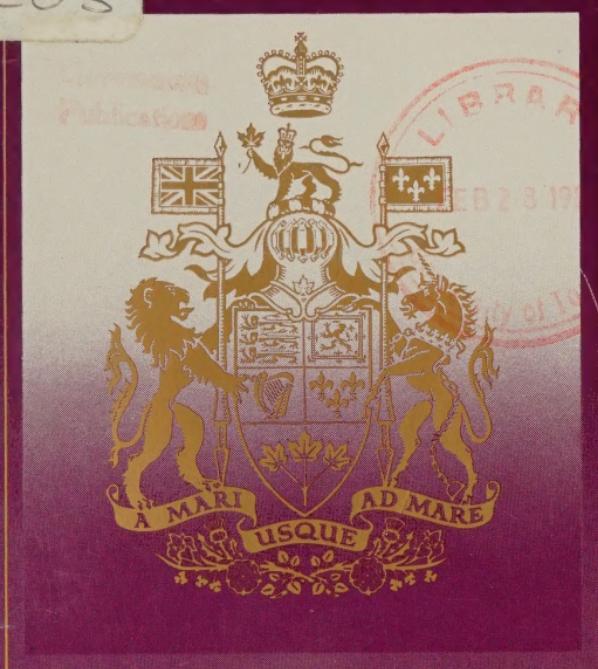


CAI  
Z 2  
-85EOS

3 1761 1199710879



First Ministers  
Conference on the Economy  
Regina, Saskatchewan  
February 14-15, 1985

---

# INVESTMENT: A NATIONAL CHALLENGE

---



Government of Canada

---



Digitized by the Internet Archive  
in 2023 with funding from  
University of Toronto

<https://archive.org/details/31761119710879>

CAI  
72  
- 85EOS

# INVESTMENT: A NATIONAL CHALLENGE



## Introduction

Capital investment in machinery, equipment and structures is a key element in determining the rate of growth of the economy. Investment not only adds to aggregate demand, thus helping to generate economic activities and create jobs in the short run, it also contributes to increase productivity and enhance competitiveness in the long run, thereby providing a basis for sustained, non-inflationary employment and real income growth.

Since the beginning of the current recovery, the performance of business fixed investment in Canada has been very disappointing, both compared with previous recoveries in Canada and compared to the recent experience in the United States. Some questions, therefore, are being raised as to why investment spending by Canadian businesses has been so weak, what the prospects are for an investment recovery and what can be done to help achieve a better investment performance in the future.

The purposes of this paper are threefold: first, to review the performance of business investment in Canada over the last decade, with particular attention being paid to factors responsible for the sharp decline in business investment in 1982 and 1983; second, to provide a brief assessment of the investment prospects for the remainder of the 1980s, pointing out the sources of strength and weakness in Canadian business investment; and, third, to identify some broad areas where actions might be considered to improve the investment climate.

Very briefly, the paper can be summarized as follows. Looking at the behaviour of business investment during the recession and so far in the recovery, two factors appear to explain the weak performance of business investment during that period. First, the extreme severity of the 1982 recession, combined with the strong investment boom which had taken place in the three years preceding the recession, has left most Canadian companies with very large excess production capacities. Second, the high debt loads of the corporate sector in 1981, combined with high interest rates, reduced sharply the amount of internal funds available for investment.

Turning to the outlook, the current recovery of business investment is expected to continue and it is very likely that the annual rate of increase of investment will exceed the overall rate of growth of GNP, on average, over the rest of the decade. On the basis of current economic policy, however, business investment is not forecast to be nearly as strong as in the period 1974 to 1981. Until existing production capacities are more fully utilized and financial indicators have been restored to more healthy levels, Canadian businesses will be very cautious about undertaking large capital expenditure projects either for expansion or for modernization of their equipment. Other factors which contribute to weaken business investment prospects are the current high level of real interest rates and uncertainty as to their future course and the fact that the world demand outlook for Canada's resource industries is not very good, at least not as good as it was in the 1970s.

In this environment, no quick fix by any government can be expected to significantly speed up the current recovery of business investment. Governments rather should focus their attention and efforts on trying to improve the business climate in Canada to ensure that the present recovery of investment will be sustained, and to provide a basis for stronger investment performance in the long term. This can be achieved first by reducing government deficits in order to restore business and consumer confidence and to free up resources to finance capital investment in the private sector; second, by reducing government interventions in the economy to ensure that economic forces play a greater role in determining where and how investments are allocated; third, by development measures which will help restore the financial health of the corporate sector, namely through an increased reliance on equity financing; fourth, by reviewing the current system of grants and tax incentives to investment to ensure that their levels are not so high as to negate market signals; and fifth, by improving the current assistance programs to small business to enable small Canadian enterprises to meet their full potential.

By their very nature, none of these measures will have a significant effect in the short run in terms of generating more

investment. These measures are not aimed at providing a short-term stimulus to business. Their objective is to improve the overall investment climate, thus providing the basis for stronger and better investment in the future.

While the focus of this paper is on business investment, this does not imply by any means that other areas of investment, particularly investment in the government sector, are not important. Government fixed investment – schools, hospitals, roads and other social infrastructures – amounts to almost 20 per cent of total non-residential fixed investment in Canada, and in some regions of the country this share is as high as 40 per cent (see Table A.9).\* Although governments' share of investment has declined over the past 15 years (see Table A.1), government investment remains an important economic force, both directly and indirectly through its effect in creating new investment opportunities in the private sector. It should be noted that business investment as defined in this paper includes investment by government business enterprises.

## Historical Review

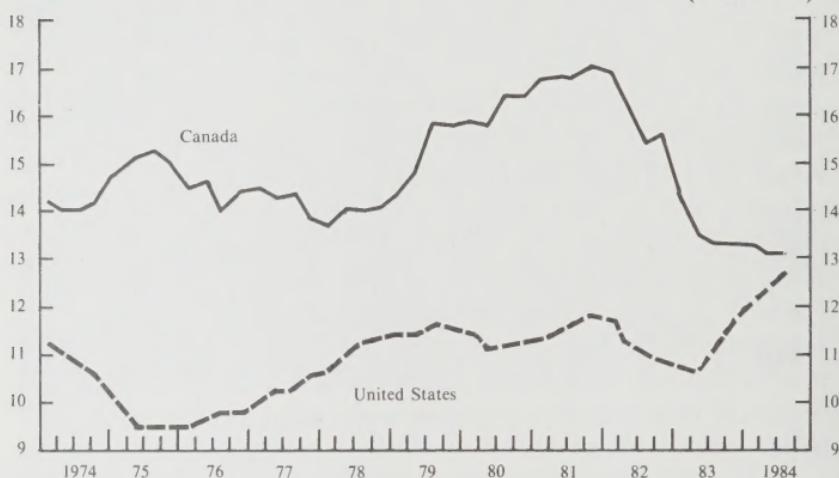
In examining Canada's investment performance over the past 10 years it is useful to distinguish two separate periods: that leading up to the 1981-1982 recession and that of the recession and recovery. Over the period 1974-1981 aggregate Canadian business investment was strong, both by historical standards and in comparison to other industrialized countries. This was a period of sustained output growth, strong energy investment and a general investment climate more favourable in Canada than it was in the United States. By contrast, the 1982-1984 period brought a sharp decline in domestic demand, large surpluses of productive capacity throughout the economy, weakening energy investment and a marked improvement in the investment climate in the U.S. Reflecting these changes, business investment weakened substantially in Canada in the 1982-1984 period, declining by 12.5 per cent in real terms during the recession, with a further similar decline in the first year of the recovery.

\* Statistical tables are attached as an Annex to this paper.

## Chart 1

### REAL BUSINESS FIXED INVESTMENT AS A SHARE OF GNE, IN CANADA AND THE U.S.

(Per cent)



Source: Statistics Canada, **National Income and Expenditure Accounts**,  
Cat. 13-001; Department of Commerce, **Survey of Current Business**.

As can be seen in Chart 1, this recent performance of business investment in Canada stands in sharp contrast to the experience of our major trading partner, the United States. Business investment in the U.S. did not decline nearly as much in the recession and has expanded quite strongly since the beginning of the recovery. Indeed, business investment has provided a significant boost to the U.S. recovery, while in Canada the weakness in investment has acted as a drag on real growth.

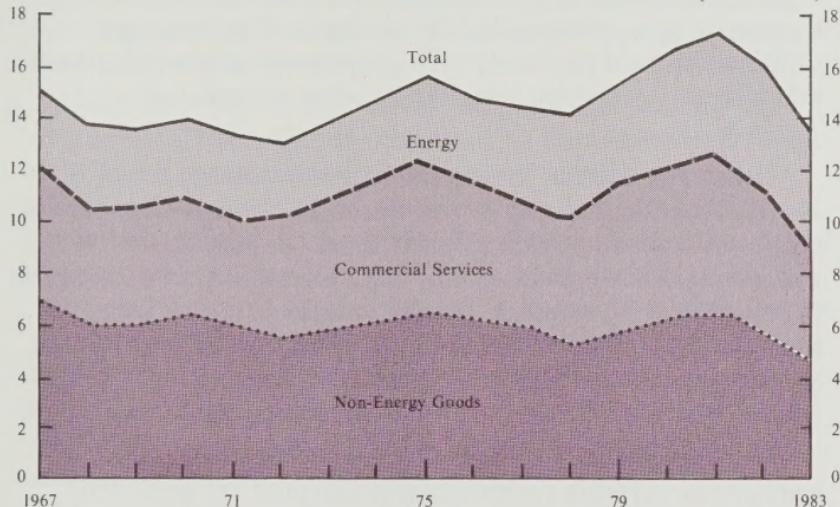
### The 1974-1981 Period

In the eight years immediately preceding the recent recession, the share of business investment in total Canadian production was higher than in any similar cyclically neutral period of the postwar era. Indeed, between 1974 and 1981, the share of real output going into business investment rose from 13.6 per cent

## Chart 2

### INVESTMENT AS A SHARE OF REAL OUTPUT BY INDUSTRY GROUPS, 1967-1983

(Per cent)



Source: Statistics Canada, **Fixed Capital Stocks and Flows**, Cat. 13-211.

to a postwar record of 16.8 per cent in 1981, and averaged 15.0 per cent for the period as a whole. This performance marked a significant increase in the investment share of output from the preceding 13 years. Although some of our trading partners experienced increasing investment shares in this period, none of them had as large an increase as did Canada. For example, in the U.S. the share of total output going into business investment increased on average from 12.0 per cent in 1970-1973 to 12.8 per cent in 1974-1981, while in Canada this share increased from 13.2 per cent to 15 per cent. In other western industrial countries except Britain, business investment as a share of gross national expenditure (GNE) declined, particularly in Japan and West Germany (see Table A.2).

As Chart 2 illustrates, the increase in the share of total business investment in the economy between 1974 and 1981 is attributable almost equally to the strength of investment in the energy sector and in some service industries, namely

finance, insurance and real estate and the business and personal services industries. Investment shares remained practically unchanged in goods-producing industries, as small decreases in manufacturing, fishing and forest industries were offset by a strong increase in agriculture. Investment in transportation, communication, storage and non-energy utilities also held its share, with increases in communication being largely offset by a decline in other sectors. (see Table A.3)

While expansion in the capital-intensive energy sector contributed significantly to the overall increase in the share of output allocated to business investment through this period, a number of other industries also experienced a marked increase in the ratio of investment activity to total output. These included, in particular, the finance, insurance and real estate sector, commercial services, agriculture, and fishing. Capital intensity also increased in the energy sector itself.

The strength of energy investment, in the oil and gas industry in particular, significantly affected the provincial distribution of business investment in the 1974-1981 period (see Table A.4). Alberta was a particular beneficiary of the increased oil and gas investment, both directly and indirectly through related industries, and the province expanded its share of total Canadian business investment from 12.3 per cent in the 1967-1973 period, on average, to 19.1 per cent in the 1974-1981 period. Quebec also increased its share of business investment in this period, primarily as a result of hydro-electric expansion. Most other provinces, and Ontario in particular, experienced a decline in their share of total business investment during the 1974-1981 period.

Another feature of Canada's investment performance in the 1974-1981 period was the continuation of a trend, which began in the mid-1950s, towards an increase in the relative importance of machinery and equipment as a proportion of total investment. Machinery and equipment represented an average 56 per cent of total investment in 1974-1981, compared to 53 per cent in the 1967-1973 period. Although this shift is not a negative one in terms of its impact on

productivity, competitiveness and long-term economic growth, it is nevertheless a significant change in terms of short-run economic stabilization, because of the much higher import content of machinery and equipment compared to construction investment. Relatively less stimulus is thus provided to domestic demand by a given level of total business investment than was the case in the past.

Over the 1960s, non-financial corporations sourced an average of 22 per cent of their funding requirements through debt and 8 per cent through external equity, with the rest coming primarily from internal sources. This changed in the 1974-1981 period during which the proportion of funds raised through debt increased significantly to 29 per cent, with the 1981 proportion of 44 per cent being by far the highest for the past two decades. High borrowing requirements, both for investment in new physical assets and to finance takeover activities which reached a record level in 1981, greatly accelerated what had, up to that point, been a gradually increasing reliance on debt financing. As a result, corporations entered the recession with debt/equity ratios which were sharply higher than they had ever been in the past. Caught in a highly levered position, many firms were forced to devote a large proportion of their cash flow to meet rising interest payments and in many cases were forced to cut investment and employment more severely than would normally have been dictated by the decline in their sales volumes.

### **Business Investment in Recession and Recovery**

Business investment reached a peak in the fourth quarter of 1981 and then fell by a total of 22 per cent over the following year and a half. This contrasts with previous post-war recessions, in which investment declined by an average of only 2.4 per cent. Although business investment has recovered somewhat in the past year, the level of investment in the third quarter of 1984 was still almost 20 per cent below its peak at the end of 1981.

The fall-off in business investment was severe not only by historical standards but also compared to other major industrial countries. In 1983 business investment decreased by 12.4 per cent in Canada. The next worst performance was that of Italy where investment fell by 8.6 per cent, while the United States, Japan and West Germany all had modest increases in investment (see Table A.5). Investment in Canada for the third quarter of 1984 was 3.4 per cent above the same period a year earlier. In contrast, business investment in the United States increased by 21.4 per cent over the same period.

All major Canadian industrial sectors experienced a decline in their investment during the recession, most notably in manufacturing, trade and services (Table A.6). Within the manufacturing sector, resource-related industries have shown the worst performance during both the recession and the recovery. Investment declined the least in the energy sector. Indeed, energy investment increased slightly in 1982, mainly in hydro-electric utilities, and its decline in 1983 was less than that of other sectors. The strength of hydro-electric investment during the recession is due primarily to the fact that hydro power projects tend to be large, with long lead times from initiation to completion. Once construction has begun on a project, it is unlikely to be terminated because of economic downturns.

## Factors Explaining Canada's Recent Investment Performance

In trying to understand why business investment has been so weak in Canada over the period 1982-1983, particularly as compared to the U.S., it is important to note that investment performance across all major industrial sectors has been worse in Canada than in the U.S. Very little of Canada's much weaker investment performance can be explained by differences in industrial structures between the two countries.

Two factors appear to have contributed the most to Canada's weak investment record since 1981: first, the interaction between Canada's investment cycle and the

severity of the recession, and second, the vulnerable financial position of corporations at the outset of the recession.

### (i) Investment Cycles and the Severity of the Recession

Canada experienced a major investment boom in the three years preceding the recession. Business investment averaged 16.1 per cent of real GNE in the 1979-1981 period compared with an average of 13.8 per cent over the previous nine years. This investment boom contributed to the subsequent investment slump to the extent that business overbuilding in 1979-1981 created productive capacity in excess of current and prospective demand. Thus some weakening in business investment would likely have occurred even without a recession.

This overbuilding problem, however, was compounded by the most severe recession experienced in Canada in the past 40 years. From the peak in the second quarter of 1981 to the trough in the fourth quarter of 1982, real output fell by 6.6 per cent. There was a dramatic increase in idle plant and equipment. The capacity utilization rate in manufacturing, as measured by the Bank of Canada, fell an average 18 percentage points, from 87 per cent in the second quarter of 1981 to 69 per cent in the fourth quarter of 1982. Capacity utilization recovered only slowly in 1983, making up only half the preceding loss, and has increased only slightly since. Given the high continuing levels of excess capacity, it is not surprising that business investment has been slow to recover.

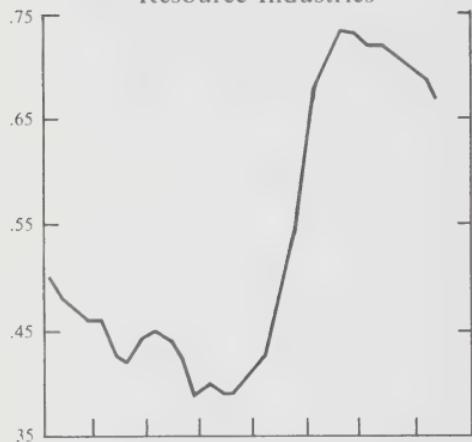
### (ii) Corporate Sector Financial Position and the Rise in Interest Rates

The strong investment performance by business in 1980 and 1981, along with financing requirements for corporate takeovers, resulted in a weakening of the capital structure of corporations in Canada, particularly those which are Canadian-controlled. The ratio of common equity to assets for all Canadian-controlled non-financial firms in the private sector declined from 33 per cent in 1975 to 30 per cent in 1980 and then to 28 per cent in 1981 (see Table A.7). That ratio for the larger public and private sector Canadian-controlled firms (excluding utilities) declined from about

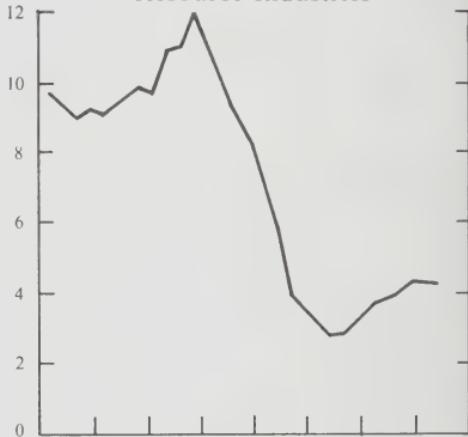
### Chart 3

#### FINANCIAL INDICATORS LARGE NON-FINANCIAL CORPORATIONS

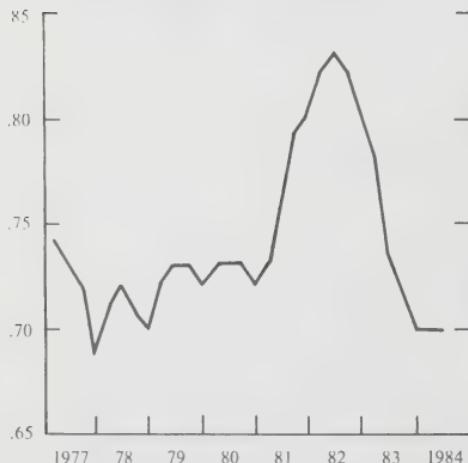
**Debt/Equity Ratio**  
Resource Industries



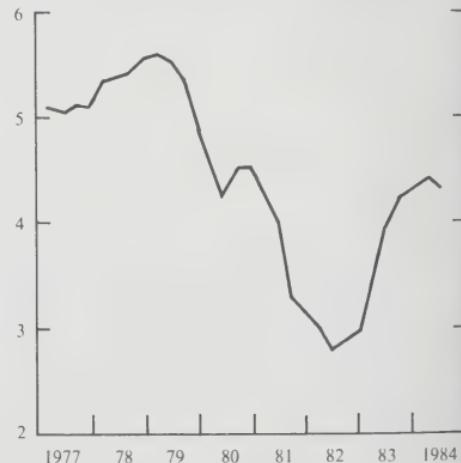
**Interest Coverage Ratio**  
Resource Industries



**Debt/Equity Ratio**  
Non-Resource Industries



**Interest Coverage Ratio**  
Non-Resource Industries



Source and Definitions: Same as Table A.8

36 per cent in 1975 to 31 per cent in 1981, with the largest declines occurring in the oil, gas and coal industries. The full impact of this increased leverage on the stability of the larger Canadian-controlled firms became clearly apparent during the 1982 recession and remains so today. Resource industries in particular continue to face high debt loads (see Chart 3) and soft world markets for their products.

An added cause for concern is the fact that much of the new debt – and even the preferred equity – was contracted at floating rates. The combination of a much higher level of debt and high and variable interest rates led to a 37-per-cent increase in interest payments for Canadian non-financial corporations in 1980 followed by increases of 44 and 18 per cent in the next two years respectively. In 1980 and 1981, rising prices produced increased cash flows sufficient to cover these higher interest payments. However, as the recession cut into sales volumes and prices in 1982, the burden of interest payments became greater. At the worst point in the recession, 36 per cent of the cash flow of non-financial corporations was devoted to interest payments, compared with a 17-per-cent average in the 1977-1980 period (Table A.8).

The recovery of the non-financial corporate sector in terms of both sales and balance sheets has been incomplete. The consumer goods, services and regulated industries have made the most progress. In these sectors strong growth in output, high profits and large amounts of new equity issues have allowed many firms to repair significantly their balance sheets. In other sectors however, such as resources, industrial goods and construction industries, balance sheets remain fundamentally weak and firms are still highly levered. In these sectors, many firms could face very severe financial difficulties should markets for their products soften significantly.

## **U.S. Experience**

In comparing Canada's recent investment performance to that of the United States, three factors stand out as explaining the relatively weaker performance in Canada: (i) the U.S. did

not experience as strong an investment boom just prior to the recession, and the recession was not as severe in the U.S. as in Canada; (ii) in the early 1980s the U.S. administration introduced a number of changes in the tax system which had the effect of raising the anticipated rate of return on private investment, and (iii) the overall investment climate in the U.S. improved relative to that in Canada.

Although the U.S. economy did experience an investment boom in 1979-1981, it was only half as strong as that of the Canadian economy for that period. As well, during the recession output fell by only half as much in the U.S. as it did in Canada. As a result, the U.S. did not enter the recession in as overbuilt a state as did Canada, nor did capacity utilization fall to the same extent during the recession. In those circumstances, it is not surprising that business investment did not decline as much in the U.S. as it did in Canada during the recession nor that it has grown more quickly since the beginning of the recovery.

A second factor was the 1981 Economic Recovery Tax Act, which lowered the effective U.S. corporate tax rate, thus providing additional cash flow to businesses and increasing, at least temporarily, the anticipated after-tax rate of return on new investments. Although some of these tax reductions were withdrawn in 1982, there is little doubt that the ERTA measures have stimulated U.S. private investments. In 1982, federal government corporate tax revenue dropped almost 30 per cent in the U.S., while in Canada such revenues remained practically unchanged. It should be noted, however, that despite these changes, Canadian tax rates on average continue to compare favourably with those in the United States for manufacturing and small business. Canada has also moved closer to the U.S. rules over the past few years by providing increased ability to use tax credits and deductions through enhanced carryovers of unused claims.

Another very significant factor stimulating U.S. private investment has been the marked improvement in the overall business climate resulting from the deregulation of several industries including financial institutions, the reduction of government intervention in the economy and the increased reliance on market forces in shaping economic decisions. In

contrast, during the early 1980s the federal government in Canada was perceived to be increasingly interventionist through such initiatives as the National Energy Program and the revitalization of the Foreign Investment Review Agency. While it is not possible to quantify the effect of these policy factors on business confidence and the investment climate, it is likely that they account for some of the difference in business investment performance in the two countries.

## Business Investment Outlook

Looking to the future, four major factors can be identified which will have a restraining influence on the growth of business investment over the next six years. First, although capacity utilization rates have increased steadily over the last two years, they remain on average below their pre-recession peaks. Substantial amounts of excess capacity remain in the construction, electrical product, machinery and equipment, metal fabricating, textile, tobacco product and miscellaneous manufacturing industries. Second, although some firms were able to repair the structure of their balance sheets in 1983 and 1984, most of this was done by non-resource industries. Resource industries are still struggling to reduce their reliance on debt. As well, while non-resource industries have managed to restore their financial indicators to pre-recession levels, business managers may no longer view these as appropriate, particularly given their experience during the recession and the current inflation outlook which is significantly lower than it was in 1981. Third, demand for most resource products is expected to be weak for the remainder of the decade, an outlook which is not likely to encourage significant capital expansion in the primary sector. The growth rate of investment in the energy sector is also expected to be weak in the next five years, reflecting the recent completion of major expansions by electrical utilities and a slower rate of frontier oil and gas exploration than the rapid pace of the late 1970s. A fourth factor influencing investment in the new few years is the current level of real interest rates and uncertainty concerning their future course. Although nominal rates have fallen from their peak in the third quarter of 1981, they have not kept pace with the decline in inflation, so that in fact real

interest rates have been rising during the recovery. If real rates can be expected to continue rising, investment decisions will be much different than if rates can be expected to hold steady or decline. Until the future course of real interest rates is clearer, prudent managers will be cautious in taking investment decisions that will expose them to fluctuations in real rates.

Offsetting these four factors to a certain extent will be the need for businesses to invest to keep pace with technological advances in their industries. As the use of robotics, computer-aided design and manufacture, and informatics become more widespread internationally, Canadian firms will have to invest in them to remain competitive. The nature of these technologies is such that they favour increased machinery and equipment investment at the expense of structures, which is significant in a short-term stabilization sense because machinery and equipment have a higher import content than does construction. However, these investments will have to be made if Canada's productivity and competitiveness is to be maintained in the long run.

These considerations would suggest that, barring any significant changes in economic conditions and policies, Canada is unlikely to experience an investment boom in the second half of the 1980s, at least not of the same magnitude as experienced between 1974 and 1981. A recent survey of private sector forecasters indicates an average prediction of 3.0-per-cent real growth in private business fixed investment in 1985, followed by average real growth of just under 5 per cent per year over the 1986-1990 period. In view of the sharp decline in business investment spending that Canada has suffered since the second quarter of 1982 (almost 22 per cent), this projected growth, although reasonably strong by comparison with the overall rate of growth of the economy, will only be sufficient to return the investment share of real GNE to its long-term historical trend. It should be noted that these forecasters all have assumed that real interest rates will decline steadily, in the U.S. and elsewhere, towards more normal historical levels by the late 1980s. If real rates fail to decline, or rise further, a sharp slowdown in North American economic activity in the new few years is a distinct possibility.

Such a slowdown would have a very negative impact on Canadian investment prospects.

## Policy Implications

From this review of Canada's recent business investment performance, and the outlook for the remainder of the 1980s, certain conclusions seem clear. First, although business investment will likely be a source of real growth over the short and medium term, it will not be as strong a source of growth as in the period 1974 to 1981. Canadian businesses already possess excess capacity by historical standards, and the experiences of the recent recession will cause them to be cautious about once again adopting highly levered positions to finance capital spending, particularly in a period when real interest rates may well remain high. As well, in certain key sectors, particularly the primary and energy sectors, the outlook in view of world and domestic demand and supply conditions is for significantly weaker investment than in the boom years of 1974-1981. Furthermore, the investment that will occur in the next six years is likely to be increasingly directed toward machinery and equipment, suggesting that investment activity may provide less short-term stimulus to the domestic economy than in previous periods because of the high import content of such investment.

These conclusions derive from the economic conditions the Canadian economy is expected to face over the next six years. In such an environment, it is not only doubtful that government intervention in the form of new tax preferences or subsidies could substantially increase investment from the supply side, but such interventions might also be economically inefficient, particularly in view of the current size of government deficits. Rather, the challenge posed to governments by the investment outlook is to create an environment in which future investment opportunities will be realized and in which investment spending will be channelled into the most productive activities. The importance of creating such an environment was emphasized by two recent surveys of domestic and foreign investors, conducted by the Conference Board of

Canada and the Department of Regional Industrial Expansion, which indicated that one of the three most important factors in the decision to invest in Canada was the anticipated stability of Canadian federal government political/economic activities.

The major task for governments is to create an economic environment in which consumers will have the confidence required to consume, and investors will be willing to invest in Canada to meet this additional demand. This environment can be characterized as one where the economy is perceived as being managed efficiently, and governments are spending prudently and effectively. There are a number of areas in which governments might act to create such an environment. Some of the major areas are discussed below.

### **Reducing Government Deficits**

A crucial element in creating a favourable climate for private investment is for governments to put their own house in order and to reduce their deficits. As noted in the paper "An Agenda for Economic Renewal", continued high deficits and growing debt will increasingly undermine confidence, push up interest rates, and reduce prospects for growth. Both consumers and investors are concerned that government expenditures are growing too rapidly and that this will inevitably lead to still higher interest rates, higher inflation and ultimately higher taxes. In this uncertain environment, consumers will be cautious, preferring to save rather than consume, and businesses will hesitate to risk investing in long-term capital projects, particularly if they are not sure that future demand for their goods will be there. Reducing government deficits will increase confidence that the government is in control of the economy. It will also reduce pressures on interest rates and inflation and release private savings to finance capital investment by the private sector.

A temporary increase in government debt may be tolerable when the purpose is to finance good capital projects such as public infrastructures which generate new investment activities. Sustained deficits in the government sector,

however, are most damaging to the economy's growth potential when government borrowings serve to finance current consumption expenditure to the detriment of capital expenditure in the private sector.

## **Freeing-up Markets**

In addition to enhancing consumer and investor confidence, it is the responsibility of governments to ensure that their actions do not distort the most efficient allocation of investment dollars. To achieve this, government intervention must be reduced and market forces must be allowed to have a greater role in determining where and how investment resources should be allocated.

As stated in the Agenda document, government has become too big. It intrudes too much into the market place and inhibits or distorts the entrepreneurial process. While some industries are over-regulated, others are over-protected, not just from imports but also from domestic competition. Some government programs have outlived their usefulness while others, seeking to promote investment, have had the perverse effect of distorting the economic basis for investment decisions.

There are many areas where governments in Canada can act to remove barriers impeding the efficient operation of markets. One example is foreign investment. Although Canada has recently been a net exporter of capital, this masks the fact that there are steady gross inflows of capital into Canada in both direct and indirect forms. These capital inflows often bring with them new technology, management systems and production processes. Removal of impediments to foreign investment and the flow of capital into Canada will make these advances more available to Canadian firms and improve the efficiency and international competitiveness of Canadian industry. To this end, the federal government has already taken steps to remove the impediments to foreign investment caused by the Foreign Investment Review Agency. It has also indicated its intent to make changes to the National Energy Program that will improve the investment

climate. A recent survey of foreign investors, conducted by the Conference Board of Canada, indicated that government regulation and foreign investment controls were the two most significant deterrents to investing in Canada.

Another area currently under consideration by the federal government is the regulation of financial institutions and capital markets. This area is important, since the flow of capital to its most productive end-use requires a regulatory environment that does not put excessive constraints on the nature and location of investments by financial institutions. This same concern extends to provincial policies, since the interprovincial flow of capital can be impeded to the detriment of the country by provincial incentives and regulations.

Both federal and provincial governments can make positive moves towards better functioning markets by considering greater economic deregulation of key sectors. Transportation and communications are two sectors where regulatory reform may be appropriate, since technological change and the entry of new competitors have gradually changed the conditions in these markets from those that prevailed when the existing regulations were put in place. The issue of deregulation is a broad one, touching almost all sectors of the Canadian economy to some extent. However, as the economy undergoes technological and structural changes through time, it is important to ensure that the various regulatory regimes also evolve to reflect appropriately the competitive situations they are intended to address, and do not introduce distortions by becoming outmoded.

An important area which would benefit greatly from co-operation among the provinces and the federal government is the harmonization of investment assistance programs. One obvious example is the area of support for small business, where the federal government and most provinces have adopted financing support vehicles which, to a greater or lesser extent, overlap or create duplication and complexity.

## **Restoring the Financial Health of the Corporate Sector**

A fundamental factor determining the future performance of the economy is the financial health of the corporate sector. Taking all financial indicators together, corporations in Canada have regained much of the ground lost during the last recession. There remains some cause for concern, however. The capital base of Canadian-controlled corporations, particularly in resource industries, is still weaker than desirable. The high debt load of these companies leaves them especially vulnerable to higher interest rates or a future economic downturn.

Canadian corporations are working to improve their capital structure through increasing equity and reducing debt. Although improvement has been steady, capitalization for all non-financial corporations is still only half-way back to pre-recession levels. The funds for increasing equity or reducing debt will come either from profits or external sources. The first prerequisite to enable companies to acquire these funds is an improvement in the overall performance of the economy. An upturn in the economy – both domestically and world wide – will translate into improved corporate sales. Given that the corporate sector as a whole has achieved significant efficiency gains, as shown by improved operating margins, higher sales will mean greater profits and, thus, increased internally-generated equity in the form of retained earnings. Improved profits will also provide funds for the repayment of debt and will be reflected in higher share prices, thus facilitating the raising of external equity.

The corporate sector is itself, however, an engine of growth and, to the extent that current investment spending is constrained by a weak capital structure, it is not providing the economic stimulus it otherwise might. Additionally, a weak corporate capital structure is not just a short-term cyclical problem but also it can frustrate the attainment of the goal of stable long-term growth.

To enable the corporate sector to provide the level of economic stimulation through investment that it should be capable of, governments at all levels must ensure that their

policies and practices do not impose barriers to the acquisition of equity. Implementing or removing regulations to allow for the efficient functioning of capital markets is one step that must be taken. A second is to ensure that any distortions which the tax system may introduce in an individual's or a firm's choice among financial instruments are justified in terms of economic or social policy goals. Finally, new measures to help improve the capitalization of corporations could be considered, but only in light of their impact on government deficits.

## **Investment and the Tax System**

Both the federal and provincial governments have extensive expenditure programs and tax incentives to encourage productive investment – in the manufacturing sector, in exploration and development in the mining and oil and gas sectors, in the less developed regions, in scientific research, and in the vital small business sector.

As noted in the Agenda paper, this raises a fundamental question that deserves more consideration than it has attracted to date. Does the current patchwork of special incentives result in a situation where tax motivations blur the economic basis for business decisions? In this context, the United Kingdom recently moved to reduce special tax incentives and to lower corporate tax rates. Would the Canadian economy be better served by fewer rather than more special industrial incentives and by incentives that were simpler and more general in application? Would such a system provide greater support to our goal of economic growth?

It is not suggested that governments should or even could abandon all attempts to encourage investment directly. The question is one of degree and form of incentives, and the extent to which the existing regime favours certain types of investments over others. The array of government programs and tax incentives assisting business investment may imply an unduly large government administrative bureaucracy. The range of specific targeted tax measures can contribute to tax

complexity which in turn can reduce the effectiveness of the incentive. More important, some government initiatives can seriously distort economic decisions.

One issue that arises in any attempt to reduce overlap and duplication is the extent to which the tax system can be used in place of direct grants for investment incentives. Analysis in this area must recognize that tax incentives and direct government programs have very different structures, administration, and effects on industry, and consequently there are real differences in the types of benefits that can be delivered by each mechanism. Grant programs tend to target relatively large subsidies (in terms of percentage of total costs) to projects after review on a case-by-case basis. The tax system is a good mechanism to deliver broad-based reductions in tax rates, or broad-based tax credits for specific types of activity.

In the past, tax incentives have normally been useable only by firms in a taxable position. Programs, on the other hand, can be used by all firms regardless of their tax status. Recent tax changes have, in certain cases, allowed firms in a non-taxable position to obtain more immediate use of tax benefits. Initiatives in this direction allow benefits to be made more widely available to firms, rather than increasing the level of incentives.

As for the total level of incentives, governments must consider the degree to which tax incentives and grants result in undue government support. It is far from clear that any added assistance to investment should come from increasing the level of tax incentives. Rather, incentive policies could be reviewed by governments, to ensure that the level is not so high that it negates market signals, and to determine the scope for moving to a more neutral pattern of incentives in which investment choices among different types of activities would be determined by market forces to a greater extent than is now the case.

## **Small Business**

Small businesses, defined as firms with less than \$2 million in sales or fewer than 20 employees, have been responsible for

over 90 per cent of new employment creation over the last five years. It is the entrepreneur who, with adequate capital, will bring ideas, enthusiasm and expertise together in order to ensure that small business will continue to be a key force in Canada's economic future.

Small business can also provide a stimulus for development and economic self-reliance in the slow-growth regions of the country by building on the skills and entrepreneurship of Canadians. Governments can promote a greater level of private sector business activity and support the creation of long-term viable employment opportunities by encouraging local community development initiatives and facilitating economic adjustment to build on a region's strength.

To enable small business to meet its full potential, there is a need for a stable and supportive government policy environment. Small businesses will, of course, benefit from a general improvement in the business climate, both directly and indirectly through their links with large businesses. Governments, however, should also work to identify and remove obstacles to the formation and growth of small businesses and, where appropriate and affordable, take steps to introduce positive measures to foster small business start-up and growth. Five key areas can be singled out for early attention:

- (i) **Small Business Environment:** Complex tax rules, difficulties in recruiting and training staff, burdensome regulations and the apparent "big business" orientation of many institutions all detract from the objective of fostering an environment that is conducive to small business formation and growth. Possible initiatives could involve the rationalization of federal and provincial business assistance programs as well as taxes.
- (ii) **Management Skills:** The small business entrepreneur is often a person with a good idea who may not possess the level of management and business skills necessary to ensure the success of his or her enterprise. Moreover, because of time pressures or cost, entrepreneurs may not be able to upgrade their skills sufficiently. Governments at all levels could assist in this area. Possible initiatives could include strengthening the existing

government-sponsored advisory and training services together with measures to encourage financial institutions and management consulting firms to continue to expand the availability of their technical and professional advice to small business.

- (iii) **Financing:** Small businesses are more reliant on debt financing than are larger corporations. A number of factors have contributed to this undercapitalization, including: distortions created in the marketplace by government financial programs and incentives; limitations in the financial resources of entrepreneurs starting a new business venture; and the reluctance of small business owners to share ownership or control with outside equity investors. Government could encourage the growth and development of small business by promoting a greater degree of awareness and understanding of the options available to obtain financing. As well, encouraging private lenders to provide a broader spectrum of services tailored to the needs of small business may help stimulate the flow of equity capital to small business investments. Finally, governments could review their existing laws, regulations and policies to ensure that they are properly directed toward the support of small business financing.
- (iv) **Marketing:** Effective marketing is a key factor to the success of small business. However, many entrepreneurs do not have the human or financial resources to promote their existing products or services and are unaware of government programs designed to assist in the development of new market opportunities. Governments could play a role by promoting an awareness on the part of small business of the benefits of effective marketing. Small business could be encouraged to enter new markets through import replacement programs and export development opportunities. Government procurement policies and sub-contracting arrangements with large private corporations could also open new markets for small business.

- (v) **Information and Services:** Both governments and private sector institutions offer various information services and support programs to the entrepreneur to help him or her improve competitiveness and productivity. Governments could ensure that their services are provided in a co-ordinated fashion and that the information is widely accessible. Private sector corporations, business and trade associations could be encouraged to participate actively in the exchange of information on government programs, technological advancements and business opportunities.

## Conclusion

The period 1974-1981 witnessed an investment boom in Canada, the strength of which may have disguised the fact that policy actions by governments at both levels, federal and provincial, were introducing distortions in the decision-making process. The recession of 1981-1982 and the subsequent recovery period have brought some hard economic facts to light. Whether by tax incentives, grants or regulations, governments have introduced all sorts of distortions in the way investments are being financed and allocated among different production activities. As well, not enough attention has been paid to the very important contribution of small businesses to investment and the job creation process.

The last recession has been a very painful experience to Canadian businesses, one they will not easily forget. With capacity already over-built when the economy entered the recession, businesses had to cope with record increases in interest rates. They had to cut back on their work force and their capital spending. Quite sensibly, businesses remain skeptical – they have been burned once. It will take real leadership, and commitment to sound economic management, to engender the confidence required for businesses once again to take a chance on Canada's future.

It is not good enough for one government, or level of government – federal or provincial – to act alone. There must be a firm commitment by both levels to pursue a common set

of goals. One of these goals must be to reduce the size of government in the economy, particularly but not exclusively in terms of the size of government deficits. It is also necessary to free up markets by reducing regulation and allowing the competitive process to operate more freely.

Another goal which must be pursued is co-ordination of government actions. Too often in the past, policy initiatives of different levels of government have duplicated each other, or have been in conflict. For the recipients of government programs, this has resulted in complexity at best, and confusion at worst.

Given the constraints and challenges likely to prevail in the remainder of the decade, it is particularly important that relatively limited business investments be allocated most efficiently. This can only be achieved by establishing a common and co-ordinated set of goals for all levels of government. This paper has set out some areas where joint efforts by federal and provincial governments can yield positive returns for all Canada.

**Table A.1****INVESTMENT SHARES OF REAL GNE  
SELECTED PERIODS**

	Total investment	Business non-residential	Residential	Government	Inventor y change
(per cent)					
1948-1956	22.6	13.6	5.0	2.8	1.3
1957-1966	23.8	13.6	5.1	4.2	1.0
1967-1973	22.9	13.4	4.8	3.9	0.7
1974-1981	23.7	15.0	4.8	3.1	0.7
1982	19.7	16.0	3.5	3.0	-2.8
1983	20.6	13.6	4.2	3.0	-0.2

Source: Statistics Canada, **National Income and Expenditure Accounts**,  
Cat. 13-001.

**Table A.2****BUSINESS NON-RESIDENTIAL INVESTMENT AS A  
SHARE OF GROSS DOMESTIC PRODUCT, MAJOR  
INDUSTRIAL COUNTRIES, SELECTED PERIODS**

	Canada <sup>(1)</sup>	United States	United Kingdom	West Germany	West France	Italy	Japan
(per cent)							
1961-1969	13.3	11.5	12.6	12.1	N.A.	12.8	N.A.
1970-1973	13.2	12.0	12.8	13.0	14.0	12.7	18.4
1974-1981	15.0	12.8	12.9	11.5	13.3	11.5	16.4
1982	15.3	12.1	9.8	11.5	11.4	8.5	17.2
1983*	13.0	12.0	9.3	11.9	11.1	7.9	17.1

N.A. = Not available.

\* = Estimated.

<sup>(1)</sup> Shares differ from those in Table A.1 as investment is calculated as a share of gross domestic product.

Source: OECD, **National Accounts**; and Statistics Canada, **National Income and Expenditure Accounts**, Cat. 13-001.

**Table A.3**

**INVESTMENT BY INDUSTRY GROUP  
AS A PERCENTAGE OF TOTAL GNE 1967-1983  
(Constant dollar estimates)**

	Agricul-ture fishing and forestry	Manu-facturing	Other goods produc-ing	Trans- porta-tion, com- muni-ca- tions and other utilities	Other services	Total non- energy
1967-1973	1.4	3.3	1.3	2.1	2.3	10.7
1974	1.6	3.5	1.0	2.4	3.1	11.7
1975	1.7	3.4	1.2	2.4	3.5	12.1
1976	1.7	3.0	1.4	2.1	3.2	11.2
1977	1.6	2.9	1.3	2.1	2.8	10.8
1978	1.6	2.6	1.0	2.0	2.9	10.2
1979	1.8	2.7	1.1	2.1	3.6	11.3
1980	1.6	3.2	1.4	2.3	3.6	12.1
1981	1.5	3.5	1.4	2.4	3.7	12.6
1974-1981	1.6	3.1	1.5	2.2	3.3	11.5
1982	1.3	3.0	1.4	2.1	3.4	11.2
1983	1.1	2.2	1.1	1.7	2.8	8.9

**Table A.3 cont'd.**

	Crude petroleum and natu- ral gas	Pipelines	Electric power and gas dis- tribution	Total energy	Total business invest- ment <sup>(1)</sup>
1967-1973	0.8	0.3	2.0	3.1	13.8
1974	0.8	0.2	2.0	3.0	14.7
1975	0.9	0.2	2.4	3.5	15.6
1976	1.1	0.2	2.2	3.5	14.7
1977	1.1	0.2	2.4	3.7	14.4
1978	1.2	0.1	2.5	3.8	14.1
1979	1.6	0.1	2.3	4.0	15.2
1980	2.1	0.2	2.1	4.4	16.4
1981	2.0	0.5	2.2	4.7	17.3
1974-1981	1.4	0.2	2.3	3.8	15.3
1982	2.1	0.6	2.4	5.1	16.1
1983	1.9	0.2	2.2	4.3	13.3

<sup>(1)</sup> Investment shares differ from previous tables as estimates from this source are not fully consistent with national accounts investment definitions.

**Source:** Statistics Canada, **Fixed Capital Stocks and Flows**, Cat. 13-211.

**Table A.4****BUSINESS INVESTMENT  
PROVINCIAL DISTRIBUTION**

	1967-1973	1974-1981	1982	1983
(per cent)				
Newfoundland	2.9	1.5	2.0	2.3
Prince Edward Island	0.2	0.2	0.2	0.2
Nova Scotia	3.0	2.0	3.0	3.7
New Brunswick	2.2	2.5	2.1	1.7
Quebec	19.1	20.8	16.9	17.0
Ontario	35.8	31.4	29.4	30.8
Manitoba	4.8	3.9	2.6	2.7
Saskatchewan	5.0	4.9	4.7	5.5
Alberta	12.3	19.1	23.3	20.9
British Columbia <sup>(1)</sup>	14.6	13.8	15.8	15.1
Total Canada	100.0	100.0	100.0	100.0

<sup>(1)</sup> Includes Yukon and Northwest Territories

**Source:** Statistics Canada, **Private and Public Investment in Canada**,  
Cat. 61-206

**Table A.5****ANNUAL PERCENTAGE CHANGES IN  
REAL BUSINESS INVESTMENT,  
MAJOR OECD COUNTRIES**

	1981	1982	1983	1984*
Canada	7.7	-9.1	-12.4	2.0
United States	5.5	-4.7	2.5	19.3
Japan	5.6	3.6	2.0	9.5
Germany	-2.8	-3.7	4.9	2.3
France	-1.9	0.7	-1.6	1.3
United Kingdom	-5.6	9.0	-1.4	14.0
Italy	-1.8	-9.9	-8.6	4.0

\* Forecast

Source: OECD Economic Outlook December 1984

**Table A.6**

**BUSINESS INVESTMENT BY INDUSTRY  
CANADA AND UNITED STATES  
CURRENT DOLLARS**

	Per cent distribution				Per cent change					
	1974-1981		1981		1982		1983		1984 <sup>(1)</sup>	
	Can.	U.S.	Can.	U.S.	Can.	U.S.	Can.	U.S.	Can.	U.S.
<b>Manufacturing</b>										
Durable goods	8.2	17.9	8.2	5.0	-29.2	-8.7	-16.3	-8.3	26.9	21.2
Non-durable goods	13.0	18.1	49.6	14.1	2.0	-2.6	-26.4	-5.5	-6.4	12.0
Total	21.2	36.0	30.7	9.5	-9.8	-5.6	-23.4	-6.8	4.5	16.3
Mining	13.6	4.3	18.5	24.8	3.6	-8.4	-7.3	-23.4	5.9	21.2
Transportation	7.1	4.7	54.9	-0.3	7.7	-0.8	-24.5	-6.3	3.6	7.1
Public utilities	16.6	12.7	19.2	8.4	15.2	9.2	-0.2	0.1	-12.6	6.6
Trade and services	20.1	28.8	14.7	5.6	-9.6	0.7	-5.4	1.1	8.7	14.0
Communications and other	21.4	13.5	10.9	11.7	-5.7	-1.5	-2.8	-6.0	1.6	11.7
Total business	100.0	100.0	11.4	8.7	-1.6	-1.6	-10.0	-4.4	1.8	13.6

<sup>(1)</sup> Intentions.

**Source:** U.S. Department of Commerce, **Survey of Current Business**; Statistics Canada, **Private and Public Investment**, Cat. 61-205.

**Table A.7**
**PROFITABILITY AND FINANCIAL POSITION  
NON-FINANCIAL CORPORATE SECTOR**

	1977-1980 average	Best pre-reces- sion level	Worst recession level	Quarter 2 1984
Operating income as percentage of sales	10.2	11.4	8.5	10.1
Cash flow as per- centage of sales	7.6	8.5	4.2	6.7
Rate of return on assets	14.5	18.2	6.8	11.9
Debt/equity ratio <sup>(1)</sup>				
Resource indus- tries <sup>(2)</sup>	.43	.39	.73	.67
Non-resource industries	.72	.69	.83	.70
Total	.60	.57	.78	.69
Interest coverage ratio <sup>(3)</sup>				
Resource indus- tries <sup>(2)</sup>	9.78	11.90	2.79	4.22
Non-resource industries	5.08	5.59	2.78	4.33
Total	6.05	6.64	2.78	4.29

<sup>(1)</sup> Corporations with more than \$10 million in assets. Debt includes all loans, bonds, debentures and mortgages. Equity includes deferred taxes.

<sup>(2)</sup> Resource industries include forest products, mining, mineral fuels and wholesale petroleum products.

<sup>(3)</sup> Ratio of cash flow before interest and taxes to interest payments.

**Source:** Statistics Canada, **Industrial Corporations, Financial Statistics**, Cat. 61-003.

**Table A.8**

**EQUITY AS A PERCENTAGE OF TOTAL ASSETS:  
NON-FINANCIAL PRIVATE SECTOR  
CORPORATIONS**

	With preferred shares considered as equity		With preferred shares considered as debt	
	Canadian- controlled	Foreign- controlled	Canadian- controlled	Foreign- controlled
1975	37	46	33	44
1976	37	47	34	45
1977	37	47	32	43
1978	36	47	31	44
1979	36	47	32	44
1980	36	48	30	42
1981	33	46	28	42

**Source:** CALURA—Corporations, Cat. 62-210.

**Table A.9****PUBLIC INVESTMENT BY PROVINCE<sup>(1)</sup>**

	Percent distribution by province				Percent of total investment <sup>(2)</sup>			
	1974-81	1982	1983	1984	1974-81	1982	1983	1984
Newfoundland	2.9	2.3	2.6	2.7	30.9	19.4	21.7	24.7
Prince Edward Island	0.6	0.5	0.5	0.4	40.1	35.8	32.2	35.4
Nova Scotia	3.5	3.2	3.6	4.1	27.5	17.9	18.8	23.0
New Brunswick	3.6	3.3	3.2	3.5	24.8	24.2	31.1	31.7
Quebec	23.9	17.2	18.9	20.4	20.6	17.1	20.9	21.1
Ontario	28.4	26.6	26.8	27.9	16.8	15.5	17.1	17.8
Manitoba	3.7	3.2	3.3	4.0	17.9	20.2	22.2	24.7
Saskatchewan	5.0	4.3	4.8	4.8	17.7	15.5	17.2	17.4
Alberta	14.7	27.0	23.9	19.4	13.8	17.7	21.3	20.0
British Columbia	13.8	12.4	12.4	12.8	17.8	13.7	15.4	17.6
Canada	100.0	100.0	100.0	100.0	18.0	17.7	19.2	19.9

<sup>(1)</sup> Includes government departments, churches, universities, schools, hospitals and other institutions.

<sup>(2)</sup> Total private and public investment excluding housing.

**Source:** Statistics Canada, **Private and Public Investment in Canada**,  
Cat. 61-206.

## NOTES

---

---

## NOTES

## INVESTISSEMENT PUBLIC PAR PROVINCE<sup>(1)</sup>

Tableau A.9

	Répartition en pourcentage par province										Investissement total <sup>(2)</sup>							
1974-81 1982 1983 1984 1974-81 1982 1983 1984	2.9	2.3	2.6	2.7	30.9	19.4	21.7	24.7	Terre-Neuve	0.6	0.5	0.5	0.4	40.1	35.8	32.2	35.4	Nouveau-Brunswick
	3.5	3.2	3.6	4.1		27.5	17.9	18.8		0.6	0.5	0.5	0.4	40.1	35.8	32.2	35.4	Eduard-Écosse
	3.6	3.3	3.2	3.5	24.8	24.2	31.1	31.7	Québec	23.9	17.2	18.9	20.4	20.6	17.1	20.9	21.1	Ontario
	3.7	3.2	3.3	4.0	17.9	16.8	15.5	17.1	Manitoba	28.4	26.6	26.8	27.9	16.8	15.5	17.1	17.8	Saskatchewa-n
	5.0	4.3	4.8	4.8	17.7	17.7	15.5	17.2	Alberta	14.7	27.0	23.9	19.4	13.8	17.7	21.3	20.0	Colombie-Britan-
	13.8	12.4	12.4	12.8	17.8	13.7	15.4	17.6	Canada	100.0	100.0	100.0	100.0	18.0	17.7	19.2	19.9	unique
																	cahier 61-206.	
																	Sources: Statistique Canada, Investissements privés et publics au Canada,	
																	(2) Investissement privé et public total à l'exclusion de l'investissement résidentiel.	
																	Comprend les ministères, les universités, les écoles, les hôpitaux et autres institutions.	

(1) Comprend les ministères, les universités, les écoles, les hôpitaux et autres institutions.

(2) Investissement privé et public total à l'exclusion de l'investissement résidentiel.

Source: Statistique Canada, Investissements privés et publics au Canada,

cahier 61-206.

Tableau A.8

## **RENTRÉE DE LA POSITION FINANCIÈRE DES SOCIÉTÉS NON-FINANCIÈRES**

(1) Sociétés avec plus de \$110 millions d'actifs. Les dettes incluent toutes les emprunts, les obligations et les hypothéques. L'avoir inclut les impôts sur le revenu différenciés.

(2) Les industries des ressources naturelles incluent les industries liées au secteur forestier, les comburants minéraux et le commerce de gros des services du pétrole.

(3) Rapport des bénéfices disponibles avant intérêt et impôts sur les paiements d'intérêt.

Source: Statistique Canada, Sociétés industrielles, statistiques financières, no. 96-003.

DU SECTEUR PRIVE L'ACTIF TOTAL: SOCIÉTÉS NON-FINANCIERES					
CAPITAUX PROPRES EN POURCENTAGE DE					
Actions Actions privilégiées et ordinaires					
(pour cent)					
Sous-com.-	Sous-com.-	Sous-com.-	Sous-com.-	Sous-com.-	Sous-com.-
canadien	étranger	canadien	étranger	canadien	étranger
trôle	trôle	trôle	trôle	trôle	trôle
1975	44	44	45	43	44
1976	37	47	34	45	43
1977	37	47	32	44	44
1978	36	47	31	43	44
1979	36	47	32	44	44
1980	36	48	30	42	42
1981	33	46	28	42	42

Source: Rapport Calura — Corporations, n° de cat. 62-210.

INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES PAR INDUSTRIE, CANADA ET ÉTATS-UNIS,  
DOLLARS COURANTS

Tableau A.6

	Distribution en pourcentage par rapport à 1981						Variation en pourcentage par rapport à 1982					
	Can. E.-U.	Can. E.-U.	Can. E.-U.	Can. E.-U.	Can. E.-U.	Can. E.-U.	Can. E.-U.	Can. E.-U.	Can. E.-U.	Can. E.-U.	Can. E.-U.	Can. E.-U.
Total	100.0	100.0	111.4	8.7	-1.6	-1.6	-10.0	-4.4	1.8	13.6		
Industries manufacturières												
Bien de consommation durable	8.2	17.9	8.2	5.0	-29.2	-8.7	-16.3	-8.3	26.9	21.2		
Bien de consommation non-durable	13.0	18.1	49.6	14.1	2.0	-2.6	-26.4	-5.5	-6.4	12.0		
Total	21.2	36.0	30.7	9.5	-9.8	-5.6	-23.4	-6.8	4.5	16.3		
Extraction minière	13.6	4.3	18.5	24.8	3.6	-8.4	-7.3	-23.4	5.9	21.2		
Transport et services d'utilité publique	16.6	12.7	19.2	8.4	15.2	9.2	-0.2	0.1	-12.6	6.6		
Commerce et services autres	20.1	28.8	14.7	5.6	-9.6	0.7	-5.4	1.1	8.7	14.0		
Total, entreprises commerciales et communications	21.4	13.5	10.9	11.7	-5.7	-1.5	-2.8	-6.0	1.6	11.7		
Total, entreprises de services et autres	21.4	13.5	10.9	11.7	-5.7	-1.5	-2.8	-6.0	1.6	11.7		

	1981	1982	1983	1984*
Etats-Unis	5,5	-4,7	2,5	19 1/4
Japon	5,6	3,6	2,0	9,5
Rep. Féd. d'Allem.	—	—	—	—
France	-1,9	0,7	-1,6	2 1/4
Royaume-Uni	-5,6	9,0	-1,4	14,0
Italie	-1,8	-9,9	-8,6	4,0
CANADA	7,7	-9,1	-12,4	2,0
Magagne	-2,8	-3,7	4,9	—
République	—	—	—	—
Source: OCDE, Perspectives économiques, décembre 1984.				
* Prévision.				

VARIATION ANNUELLE EN POURCENTAGE DE  
L'INVESTISSEMENT RÉEL DES ENTREPRISES  
DANS LES PRINCIPAUX PAYS DE L'OCDE

Tableau A.5

Tableau A.4

DISTRIBUITION PROVINCIALE DES  
INVESTISSEMENTS DES ENTREPRISES

	1967-1973	1974-1981	1982	1983
(pourcentage)				
Terre-Neuve	2.9	1.5	2.0	2.3
Île-du-Prince-				
Edouard	0.2	0.2	0.2	0.2
Nouvelle-Ecosse	3.0	2.0	3.0	3.7
Nouveau-Brun-				
wick	2.2	2.5	2.1	1.7
Québec	19.1	20.8	16.9	17.0
Ontario	35.8	31.4	29.4	30.8
Manitoba	4.8	3.9	2.6	2.7
Saskatchewan	5.0	4.9	4.7	5.5
Alberta	12.3	19.1	23.3	20.9
Colombie-Britan-				
nique <sup>(1)</sup>	14.6	13.8	15.8	15.1
Total Canada	100.0	100.0	100.0	100.0

Source: Statistique Canada, *Investissements privés et publics au Canada*, n° de cat. 61-205.

(1) Yukon et Territoires du Nord-Ouest inclus.

Source: Statistique Canada, *Investissements privés et publics au Canada*, n° de cat. 61-205.

Tableau A.3 (suite)

	Energie élect-	Investis- ment total,	Total, secteur	Oleoduces et brut	Pétrole	Energie élect-	Inves- tis- ment total	Etat gaz et brut	Etat gaz et brut	naturel	gazoducs du gaz	gazoducs du gaz	gazoducs du gaz	total des énergies enre- ntrées	entre- prises(s)	(pourcentage)		
1967-1973	0.8	0.3	2.0	3.1	13.8	0.8	0.2	2.0	3.0	14.7	0.9	0.2	2.4	3.5	15.6	1974	0.8	
1974-1975	0.9	0.2	2.4	3.5	14.7	1.1	0.2	2.2	3.5	14.7	1.1	0.2	2.2	3.5	15.6	1975	0.9	
1975-1976	1.1	0.2	2.2	3.5	14.7	1.1	0.2	2.2	3.7	14.4	1.2	0.1	2.5	3.8	14.1	1976	1.1	
1976-1977	1.1	0.2	2.4	3.5	14.7	1.1	0.2	2.4	3.7	14.4	1.6	0.1	2.3	4.0	15.2	1977	1.1	
1977-1978	1.2	0.2	2.5	3.8	14.1	1.2	0.1	2.5	3.8	14.1	2.1	0.2	2.1	4.4	16.4	1978	1.2	
1978-1979	1.6	0.1	2.5	3.8	14.1	1.6	0.1	2.3	4.0	15.2	2.0	0.5	2.2	4.7	17.3	1979	1.6	
1979-1980	2.1	0.2	2.1	4.4	16.4	2.1	0.2	2.1	4.4	16.4	2.1	0.2	2.3	3.8	15.3	1980	2.1	
1980-1981	1.4	0.2	2.3	4.7	17.3	1.4	0.2	2.3	4.7	17.3	2.1	0.2	2.1	4.4	16.4	1981	1.4	
1981-1982	2.1	0.6	2.4	5.1	16.1	2.1	0.6	2.4	5.1	16.1	2.1	0.6	2.2	4.3	13.3	1982	2.1	
1982-1983	1.9	0.2	2.2	4.3	13.3	1.9	0.2	2.2	4.3	13.3							1983	1.9

Source: Statistique Canada, Flux et stocks de capital fixe, n° de cat. 13-211.  
 Les parts des investissements dans la DNB de ce tableau diffèrent de celles  
 complètement précédentes puisque les données à celles des entreprises nationaux qui ont leur  
 propre définition.

(1) Les parts des investissements dans la DNB de ce tableau diffèrent de celles  
 des tableaux précédents puisque les données sur l'investissement ne sont pas  
 complètement comparables à celles des entreprises nationaux qui ont leur

Tableau A.3

**INVESTISSEMENT EN POURCENTAGE DE LA DNB PAR INDUSTRIE OU GROUPE D'INDUSTRIES, 1967-1983 (Estimations en dollars constants)**

	Trans-	Agricul-	Ture	Indus-	Indus-	Total,	Pêche et	Indus-	Indus-	Autres commu-	Autres commu-	secteur	vites	manu-	produc-	services	secteur	non-	forés-	fac-	trices	d'utilité	Autres	énergie-	tières	trières	de biens publics	services	tièque
1967-1973	1.4	3.3	1.3	2.1	2.3	10.7																							
1974	1.6	3.5	1.0	2.4	3.1	11.7																							
1975	1.7	3.4	1.2	2.4	3.5	12.1																							
1976	1.7	3.0	1.2	2.4	3.5	12.1																							
1977	1.6	2.9	1.3	2.1	3.2	11.2																							
1978	1.6	2.6	1.3	2.1	2.8	10.8																							
1979	1.8	2.7	1.0	2.0	2.9	10.2																							
1980	1.6	3.2	1.1	2.1	3.6	11.3																							
1981	1.5	3.5	1.4	2.4	3.7	12.6																							
1982	1.3	3.0	1.4	2.1	3.4	11.2																							
1983	1.1	2.2	1.1	1.7	2.8	8.9																							

(pourcentage)

INVESTISSEMENT NON-RESIDENTIEL DES  
ENTREPRISES EN POURCENTAGE DU PRODUIT  
INTERIEUR BRUT, PRINCIPAUX PAYS  
INDUSTRIALISES, DIVERSES PERIODES

Tableau A.2

	Rep.	Féd.	Ets.- Royaume- d'Alle-	Canada <sup>(1)</sup>	Units	Uni	magne	France	Italie	Japon
1961-1969	13.3	11.5	12.6	12.1	N.D.	12.8	N.D.			
1970-1973	13.2	12.0	12.8	13.0	14.0	12.7	18.4			
1974-1981	15.0	12.8	12.9	11.5	13.3	11.5	16.4			
1982	15.3	12.1	9.8	11.5	11.4	8.5	17.2			
1983*	13.0	12.0	9.3	11.9	11.1	7.9	17.1			

Sources: OCDE, Compagnes nationaux; et Statistique Canada, Compagnies nationaux des revenus et des dépenses, n° de cat. 13-201.

(1) Les résultats sont différents du Tableau A.1 puisque l'investissement est calculé en pourcentage du produit intérieur brut.

\* = Estimé

N.D. = Non Disponible

natионаux des revenus et des dépenses, n° de cat. 13-201.

Tableau A.1

**FORMATON BRUTE DE CAPITAL FIXE  
EN POURCENTAGE DE LA DNB REELLE,  
DIVERSES PERIODES**

	(pourcentage)					
	Varia-	Non-resi-	Inves-tis-	Gouver-	nement	stocks
1948-1956	22.6	13.6	5.0	2.8	1.3	
1957-1966	23.8	13.6	5.1	4.2	1.0	
1967-1973	22.9	13.4	4.8	3.9	0.7	
1974-1981	23.7	15.0	4.8	3.1	0.7	
1982	19.7	16.0	3.5	3.0	-2.8	
1983	20.6	13.6	4.2	3.0	-0.2	

Source: Statistique Canada, Comptes nationaux des revenus et des dépenses, n° de cat. 13-001.

ger à poursuivre un ensemble d'objectifs communs. Un de ces objectifs doit être de réduire la place qu'occupe l'Etat dans l'économie et particulièrement, mais non exclusivement, la libéralisation des marchés en redressant la réglementation et en libérer les déficits gouvernementaux. Il est aussi nécessaire de tailler des déficits gouvernementaux. Il est aussi nécessaire de gérer à pourvoir un ensemble d'objectifs communs. Un autre objectif doit être de coordonner les actions des gouvernements. Trop souvent par le passé, les initiatives politiques des différents niveaux de pouvoirs publics ont fait double emploi ou sont entrées en conflit, avec pour résultat que les utilisateurs des programmes gouvernementaux se retrouvent difficilement ou nageant dans la confusion la plus totale.

Etant donné les contraintes et les défis auxquels il faudra probablement faire face ici la fin de la décennie, il est impératif que les investissements des entreprises soient préparés de la façon la plus efficace possible, ce qui ne sera possible que si les gouvernements se donnent un ensemble d'objectifs communs et cohérents à réaliser. Ce document identifie quelques-uns des domaines où des efforts collectifs de la part des gouvernements fédéral et provincial peuvent avoir des effets positifs pour l'ensemble du Canada.

donner l'exemple en s'assurant que ces services sont fournis de manière coordonnée et que tous ont accès aux renseignements. Les sociétés, entreprises et associations commerciales du secteur privé pourraient être encouragées à participer activement à l'échange de renseignements sur les programmes publics, les technologies et les débouchés commerciaux.

## Conclusions et observations

Canada entre 1974 et 1981 pourrait avoir masquée le fait que les interventions politiques des deux ordres de gouvernement ont introduit des distorsions dans le processus de prise de décisions. La récession de 1981-1982 et la période subsé- quente de réprise ont mis en lumière certaines durées réalisées économiques. Les stimulants fiscaux, subventions ou régule- ments instaurés par les gouvernements ont créé toutes sortes de distorsions dans les méthodes de financement des investis- sements et leur répartition dans les activités d'entreprises à l'investissement et au processus de création d'emplois.

La dernière récession a été une expérience très pénible pour les entreprises canadiennes, une expérience qu'elles n'oublieront pas de si tot. Avec une capacité de production déjà excédentaire au début de la récession, les entreprises ont du faire face à des augmentations record des taux d'intérêt, ce qui les a forcées à redoubler leurs efforts et leurs dépenses en capital. Elles demeurent donc hésitantes, ce qui est normal en pareilles circonstances. Il faudra une grande mesure de leadership et un engagement à assurer une gestion économique saine pour créer le climat de confiance requis pour que les entreprises accèdent de miser de nouveau sur l'avenir du Canada.

Le deuxième ordre de gouvernement provincial n'est pas suffisante. L'action d'un seul gouvernement ou d'un seul palier de gouvernement—fédéral ou provincial—n'est pas suffisante.

**(V) Renseignements et services:** Les pouvoirs publics et les institutions du secteur privé offrent divers services de renseignements ainsi que des programmes d'aide à l'entrepreneur pour l'aider à accroître la compétitivité et la productivité de son entreprise. L'Etat pourra ité

horizons aux petites entreprises.  
privées pourraient également ouvrir de nouveaux marchés aux possibilités d'expansion des exportations. Les politiques d'achat des administrations publiques et les ententes de sous-traitance avec grandes sociétés encouragent les programmes de remplacement des importations et aux programmes de nouveaux marchés grâce à une mise en place efficace. Les petites entreprises pourraient être encouragées à penetrer de nouvelles marchés grâce à cet égard en faisant connaître aux petites entreprises les avantages d'une mise en marché débouchées. Les pouvoirs publics pourraient soutenir un rôle à cette fin en faisant connaître aux petites entreprises les avantages d'accès à de nouvelles débouchées. Les pouvoirs publics pourraient soutenir un qui visent à leur faciliter l'accès à de nouvelles ne connaissent pas non plus les programmes publics pour faire la promotion de leurs produits ou services et donc pas les ressources humaines ou financières volontaires d'entreprise. Or, de nombreux entrepreneurs ne possèdent pas les ressources humaines ou financières nécessaires à leur succès d'une petite production est un facteur clé du succès d'une petite entreprise.

**(iv) Mise en marché:** La commercialisation efficace de ses

des petites entreprises.  
s'assurer qu'elles visent bien à soutenir le financement la réglementation et les politiques actuelles pour pouvoirs publics pourraient recommander la législation, capitaux investis dans des petites entreprises. Enfin, les autorités peuvent être moyen d'accroître le volume des services adaptés aux besoins des petites entreprises, il y ait prêteurs privés à offrir un plus grand éventail de financement disponibles. De même, en encourageant les prêteurs privés à offrir un plus grande variété de services en faisant mieux connaître les possibilités de encourager la croissance et l'essor des petites entreprises en finançant mieux connaître les possibilités de services aux besoins des petites entreprises, il y ait prêteurs privés à offrir un plus grande variété de services en faisant mieux connaître les possibilités de encourager la croissance et l'essor des petites entreprises de l'extérieur. Les pouvoirs publics pourraient ou le contrôle de leur entreprise avec des investisseurs limitées des entrepreneurs qui se lancent en affaires; et menés financiers publics; les ressources financières

(iii) Financement: Les petites entreprises dépendent beaucoup plus des capitaux d'emprunt que les grandes sociétés. Un certain nombre de facteurs ont contribué à cette sous-capitalisation, notamment: la perturbation du marché causée par les programmes de recapitalisation et l'encouragement

Competence des gestionnaires: Le petit entrepreneur est souvent une personne qui a une bonne idée mais qui ne possède pas toutes les compétences pour assurer le succès de son entreprise. De plus, il peut être incapable d'accroître suffisamment ses connaissances à cause de contraintes de temps ou d'agent. Tous les paliers de gouvernement pourraient offrir une aide à cet égard. Au nombre des initiatives possibles figurent l'amélioration des services actuels de consultation et de formation parraînes par les pouvoirs publics, ainsi que l'adoption de mesures visant à encourager les institu- tions financières et les firmes de conseillers en gestion à continuer d'offrir des conseils techniques et professionnels aux petites entreprises.

(1) **Position des petites entreprises:** La complexité du régime fiscal, les difficultés que posent le recrutement et la formation du personnel, l'existence d'une réglementation écrasante et la préférence qu'accordent apparemment de nombreuses institutions aux «grandes entreprises» font tous obstacles à l'établissement d'un climat propice à la formation et à l'essor des petites entreprises. Au nombre des initiatives possibles figure la rationalisation de la fiscalité et des programmes fédéraux et provinciaux d'aide aux entreprises.

ment et à l'indirectement, par les liens qui les associent aux grandes entreprises. Les pouvoirs publics doivent unir leurs efforts pour cerner et éliminer les obstacles à la création et à la croissance des petites entreprises et, s'il y a lieu et si il est nécessaire de faire évoluer les régulations et les politiques publiques pour faciliter leur développement.

De plus, il est important de renforcer l'attractivité du territoire pour attirer de nouvelles entreprises et de maintenir celles qui sont déjà établies. Cela peut se faire en améliorant l'environnement réglementaire et en simplifiant les procédures administratives. Il faut également favoriser l'innovation et le développement technologique, et encourager l'entrepreneuriat et l'investissement dans les secteurs prioritaires.

Enfin, il est essentiel de promouvoir une culture d'entrepreneuriat et de valoriser l'initiative et l'originalité. Cela passe par la sensibilisation des jeunes et des moins jeunes à l'entrepreneuriat, et par la mise en place de programmes d'accompagnement et de formation pour les entrepreneurs.

Petites entreprises

point on peut accorder des encouragements fiscaux et des subventions sans que cela devienne une intervention indue de l'Etat. Il n'est pas du tout évident que tout accroissement de l'aide à l'investissement doit provenir d'une augmentation du niveau des encouragements fiscaux. Les pouvoirs publics pourraient plutôt reexaminer leurs politiques pour s'assurer que le niveau des encouragements n'est pas élevé au point de fausser les indications du marché et pour déterminer dans quelle mesure il leur est possible d'aménager les encourageme- ments pour les rendre plus neutres, de façon à ce que l'affection des investissements entre les divers genres d'activités soit déterminée davantage par les forces du marché.

En ce qui concerne le niveau global des encouragements, les pouvoirs publics doivent chercher à déterminer jusqu'à quel

gements lisciaux. Les initiatives prises en ce sens permettent de faire profiter plus d'entreprises des avantages au lieu d'accroître le niveau des encouragements.

Cela ne veut pas dire que les gouvernements devraient, voire pourraient, renoncer à toutes leurs tentatives d'encouragement pour directement investir aux investissements. Il s'agit plutôt de déterminer quelles devraient être le niveau et la forme des encouragements ainsi que la mesure dans laquelle le régime accueille certains types d'investissements par rapport à fiscaux qui encouragent l'investissement privé peut entraîner l'établissement d'un appareil bureaucratique tentaculaire. Quant à l'éventail des mesures fiscales sélectives, il peut contribuer à la complexité fiscale, laquelle peut à son tour reduire l'efficacité de l'encouragement. Mais surtout, une subvention visant à encourager l'investissement est une autre subvention qui se pose chaque fois qu'on essaie de réduire les chevauchements et les doubles emplois. Toute analyse de l'encouragement dans ce domaine doit tenir compte du fait que les effectifs de l'Etat diffèrent sensiblement par leur structure, leurs administrations et leur incidence sur l'industrie, de sorte que l'Etat offre peut offrir chaque fois très réelles entre les types d'impôt d'application générale dans le cas de certains mécanismes pour ce qui est d'accorder des réductions ou des crédits d'impôt d'application générale dans le cas de certains changements récents, quelle que soit leur situation fiscale. Des toutes les entreprises, quelle que soit leur situation fiscale. Des imposables de se prévaloir plus immédiatement des encoura-

ges que si, les encouragements fiscaux n'ont pu bénéficier normalement qu'aux seules entreprises ayant un bénéfice jusqu'à ce que les programmes, par contre, sont accessibles à toutes les entreprises, quelle que soit leur situation fiscale. Des imposables à impôts au régime fiscal ont permis, dans certains cas, à des entreprises n'ayant pas de bénéfices certains cas, à des entreprises n'ayant pas de bénéfices imposables à impôts au régime fiscal ont permis, dans toutes les entreprises, quelle que soit leur situation fiscale. Des imposables à impôts au régime fiscal sont accessibles à toutes les entreprises, quelle que soit leur situation fiscale. Des imposables à impôts au régime fiscal sont accessibles à toutes les entreprises, quelle que soit leur situation fiscale.

Combien de fois ? Un tel système servirait-il mieux notre objectif de croissance économique ? Combien de fois ? Un tel système servirait-il mieux notre objectif de croissance économique ? Cela ne veut pas dire que les gouvernements devraient, voire pourraient, renoncer à toutes leurs tentatives d'encouragement pour directement investir aux investissements. Il s'agit plutôt de déterminer quelles devraient être le niveau et la forme des encouragements ainsi que la mesure dans laquelle le régime accueille certains types d'investissements par rapport à fiscaux qui encouragent l'investissement privée peut entraîner l'établissement d'un appareil bureaucratique tentaculaire. Quant à l'éventail des mesures fiscales sélectives, il peut contribuer à la complexité fiscale, laquelle peut à son tour reduire l'efficacité de l'encouragement. Mais surtout, une subvention visant à encourager l'investissement est une autre subvention qui se pose chaque fois qu'on essaie de réduire les chevauchements et les doubles emplois. Toute analyse de l'encouragement dans ce domaine doit tenir compte du fait que les effectifs de l'Etat diffèrent sensiblement par leur structure, leurs administrations et leur incidence sur l'industrie, de sorte que l'Etat offre peut offrir chaque fois très réelles entre les types d'impôt d'application générale dans le cas de certains mécanismes pour ce qui est d'accorder des réductions ou des crédits d'impôt d'application générale dans le cas de certains changements récents, quelle que soit leur situation fiscale. Des toutes les entreprises, quelle que soit leur situation fiscale. Des imposables de se prévaloir plus immédiatement des encoura-

de la structure financière des sociétés n'est pas un simple problème conjoncturel à court terme; elle risque de nuire à la stabilité de la croissance à long terme.

S'ils veulent donner au secteur des sociétés la possibilité de tourner le dégré de stimulation qu'il devrait pouvoir offrir grâce à l'investissement, tous les pouvoirs publics doivent s'assurer que leurs politiques et leurs programmes ne font pas obstacle à la mobilisation des capitaux. Une mesure essentielle consiste à établir ou, dans certains cas, à éliminer certaines réglementations en vue d'obtenir un fonctionnement plus efficace des marchés financiers. En second lieu, on doit assurer que toutes les distorsions introduites par le système fiscale et qui influent sur les choix des individus et des entreprises avec les divers types d'instruments financiers soient compensables avec les objectifs poursuivis sur le plan économique ou social. Enfin, on pourrait envisager l'adoption de nouvelles mesures visant à améliorer le financement sur les sociétés, en tenant compte, toutefois, de leur incidence sur les déficits gouvernementaux.

### L'investissement et le régime fiscal

Les gouvernements fédéral et provinciaux ont chacun établi de vastes programmes de dépenses et d'importants stimulants fiscaux qui visent à encourager les investissements productifs dans le secteur manufacturier, ainsi qu'au niveau de la recherche et du développement dans les secteurs des mines, du pétrole et du gaz, dans les régions moins développées, dans le domaine de la recherche scientifique et dans le secteur vital des petites entreprises.

Ainsi que le mentionne le Programme de renouveau

Le passe. L'ensemble actuellement dispersé d'encouragements spéciaux a-t-il pour effet de créer des situations où les décisions des entreprises? Dans ce contexte, signales que le Royaume-Uni a récemment entrepris de réduire les encouragements fiscaux faussant les critères économiques de

merite qu'on lui accorde plus d'attention qu'en ne l'a fait par économie, cela soulève une question fondamentale qui

spécialement pour effacer des situations où les

decisions des entreprises?

Royaume-Uni a récemment entrepris de réduire les encouragements fiscaux faussant les critères économiques de

merite qu'on lui accorde plus d'attention qu'en ne l'a fait par

économique, cela soulève une question fondamentale qui

spécialement pour effacer des situations où les

decisions des entreprises?

Royaume-Uni a récemment entrepris de réduire les encouragements fiscaux faussant les critères économiques de

merite qu'on lui accorde plus d'attention qu'en ne l'a fait par

économique, cela soulève une question fondamentale qui

spécialement pour effacer des situations où les

decisions des entreprises?

Royaume-Uni a récemment entrepris de réduire les encouragements fiscaux faussant les critères économiques de

merite qu'on lui accorde plus d'attention qu'en ne l'a fait par

économique, cela soulève une question fondamentale qui

spécialement pour effacer des situations où les

decisions des entreprises?

Royaume-Uni a récemment entrepris de réduire les encouragements fiscaux faussant les critères économiques de

Rétablissement de la santé financière des sociétés

La santé financière du secteur des sociétés constitue l'un des facteurs déterminants de la performance future de l'économie. Si l'on considère l'ensemble des indicateurs financiers, les sociétés canadiennes ont reporté la meilleure partie du terrain perdu pendant la dernière récession. Ainsi, les intérêts canadiens, et en particulier des sociétés contrôlées par certains égards, cependant, la situation demeure préoccupante. Le degré de capitalisation des sociétés contrôlées par le secteur dans le secteur des ressources, n'est pas encore suffisamment élevé. En raison du fardeau élevé de leurs dettes, ces sociétés sont particulièrement vulnérables à une augmentation des taux d'intérêt ou à un nouveau ralentissement de l'activité économique.

Les sociétés canadiennes sont en voie d'améliorer leur structure financière en recourrant davantage au financement par actions et en reduisant leurs dettes. Bien que la situation continue de s'améliorer, le ratio équité/dette n'a regagné que la moitié du terrain perdu au cours de la récession. Les fonds qui serviront à accroître l'avoir propre ou à réduire le niveau des emprunts proviendront soit des bénéfices, soit de sources externes. Mais pour pouvoir obtenir ces fonds, il faut au ensemble. Dans le reste du monde —se traduit par une augmentation des ventes des sociétés. Comme le secteur des sociétés, dans l'accroissement de l'activité économique —tant au pays que préalable que la situation économique globale se redresse.

L'accroissement de l'activité économique —tant au pays que dans le reste du monde —se traduit par une augmentation des ventes des sociétés. Comme le secteur des sociétés, dans l'ensemble, a réalisé des gains importants sur le plan de l'exploitation, la progression des ventes se traduit par des marges d'autofinancement sous forme de bénéfices non reportés. Le redressement des profits fournit également des fonds pour le remboursement de la dette et entraînera la mobilisation de fonds extrêmes.

Or, dans la mesure où la faiblesse de la structure financière des entreprises limite leurs dépenses d'investissement, celles-ci devraient pas en mesure de contribuer comme elles le sont à la vigueur de la reprise économique. La faiblesse de secteur des sociétés est en soi un moteur de croissance.

La réglementation des institutions financières et des marchés de capitaux est un autre domaine sur lequel se penche actuellement le gouvernement fédéral. Ce secteur est juge important parce que l'utilisation des capitaux aux fins les plus productives dépend de l'existence d'un cadre de règlementation qui n'impose pas de restrictions excessives à la nature et à la localisation des investissements effectués par les institutions financières. Cette même considération vaut pour les politiques provinciales, puisque la réglementation et les encouragements interprovinciaux de capitaux, au détriment de mouvements internationaux peuvent faire obstacle aux ensemble du pays.

Les gouvernements fédérals et provinciaux peuvent contri-  
buer à l'amélioration du fonctionnement des marchés en  
réduisant davantage la réglementation dans des secteurs clés.  
Les transports et les communications sont deux secteurs où la  
réglementation de la réforme de la réglementation pourrait s'avérer bénéfique,  
étant donné que les changements technologiques et l'entrée de  
nouveaux compétiteurs ont graduellement modifié les  
conditions dans ces marchés par rapport à celles qui existaient  
jusqu'à la réglementation actuelle à ce titre. La  
question de la réglementation est importante et touche,  
dans une certaine mesure, presque tous les secteurs de  
l'économie canadienne. Cependant, à mesure que des change-  
ments technologiques et structureux surviennent dans  
l'économie, il est important de s'assurer que les régimes  
de règlementation évoluent de façon appropriée, compte tenu  
des situations compétitives auxquelles ils sont exposés  
s'adresser et, qu'ils n'introduisent pas de distorsions en  
dévenant des désavantages.

L'harmonisation des programmes d'aide à l'investissement est un secteur important qui bénéficie grandement d'une collaboration entre les provinces et le gouvernement fédéral. C'est un secteur des programmes d'aide à l'investissement qui bénéficiera grandement d'une harmonisation entre les provinces et le gouvernement fédéral.

Cette étude de nombreuses décisions d'investissement. Pour ce faire, les pouvoirs publics doivent réduire leurs interventions et les forces du marché doivent pouvoir contribuer davantage à la détermination des secteurs économiques. Il intervient trop sur les marchés et entretient une concurrence intérieure. Certains programmes ont perdu leur seullement contre les importations, mais aussi non surréglementés, alors que d'autres sont surprisés et ce, non fausse les décisions des entreprises. Certains secteurs sont économie. Il intervient trop sur les marchés et entretient une concurrence intérieure. Certains programmes ont perdu leur seullement contre les importations, mais aussi non surréglementés, alors que d'autres sont surprisés et ce, non fausse les décisions des entreprises. Certains secteurs sont raison d'être alors que d'autres ont visé à encourager les investissements, ont eu pour résultat de fausser les critères cette situation dissimule le fait que le Canada entreprend régulièrement des entrées brutes de capitaux tant directes qu'indirectes. Ces entrées de capitaux nous apprennent souvent de nouvelles technologies ainsi que de nouveaux systèmes de gestion et de procédés de production. La suppression des obstacles à l'investissement étranger et aux flux de capitaux innovations à la disposition des firmes canadiennes et d'américainne. A cette fin, le gouvernement fédéral a déjà pris des mesures pour éliminer les obstacles à l'investissement étranger dressés par l'Agence d'examen de l'investissement étranger. Il a également indiqué son intention d'appuyer au programme énergétique national des modifications qui améliorent le climat des investissements. Une étude récente sur les investissements étrangers au Canada, réalisée par la Conference Board du Canada, a démontré que la réglementation des gouvernements et le contrôle des plus nuisibles aux investissements au Canada.

## Réduction des déficits gouvernementaux

Une condition essentielle à la création d'un climat favorable aux investissements privés est que les gouvernements mettent de l'ordre dans leurs propres affaires et réduisent leurs déficits. Comme il est mentionné dans le «Programme de renouveau économique», l'ampleur du déficit et l'accroissement de l'endettement de la dette minérot de plus en plus la confiance des Canadiens, feront augmenter les taux d'intérêt et réduiront les perspectives de croissance. Les consommateurs et les investisseurs s'inquiètent du fait que les dépenses publiques progressent trop vite et que cela aura inévitablement pour effet de faire augmenter les taux d'intérêt à des niveaux encore plus élevés, d'accroître le taux d'impôts. Dans cet environnement incertain, les hausses des impôts. Dans cet environnement incertain, les consommateurs seront prudents, préférant épargner plutôt que d'investir dans des projets à long terme et, particulièrement, si elles ne sont pas assurées qu'il y aura une demande pour leurs produits. La réduction des déficits gouvernementaux accroîtra la confiance dans la capacité des gouvernements à gérer l'économie. Elle atténuerait aussi les pressions sur les taux financiers et l'inflation tout en libérant l'espace pour le financement de l'investissement dans le secteur privé.

Un accroissement temporaire de l'endettement gouvernemental peut être tolérable si l'objectif est de financer des projets d'investissement tels que la mise en place d'infrastructures publiques qui engendrent de nouvelles activités d'investissement. Toutefois, des déficits soutenus dans le secteur tissément. Toute fois, les empêcheraient de croissance financière des dépenses en capital dans le secteur privé.

En plus d'améliorer la confiance des consommateurs et des investisseurs, il incombe aux gouvernements de s'assurer que leurs politiques ne nuisent pas à l'optimisation du rendement

particulièrement dans une période où les taux d'intérêt risquent fort de démeurer élevés. En outre, dans certains secteurs clés tels que les secteurs primaire et de l'énergie, on peut s'attendre à un ralentissement important des investissements comparativement à la forte croissance des années 1974 à 1981, étant donné les conditions de l'offre et de la demande sur les marchés mondiaux et internationaux. De plus, au cours des six prochaines années, les investissements seront sans doute relativement plus vigoureux dans le secteur des machines et de l'outilage, ce qui signifiera une stimulation moins importante de la demande intérieure globale à court terme que par le passé.

Ces conclusions déculent de la conjoncture de l'économie canadienne prévu pour les six prochaines années. Dans de telles circonstances, il est doux à une intervention gouvernementale sous forme d'avantages fiscaux ou de subventions supplémentaires puissé accroître l'investissement. De plus, de telles interventions pourraient être économiques mais producitives. L'importance de créer un tel climat a été mise en lumière par les résultats d'enquêtes menées auprès d'investisseurs canadiens et étrangers par le Conference Board du Canada et le ministre de l'Expansion industrielle régional. Ces enquêtes révèlent que la stabilité prévisible des activités politiques et économiques du gouvernement fédéral constitue un des trois principaux facteurs pris en compte dans la confiance requise pour consommer et les investisseurs seront climat économique dans lequel les consommateurs auront la demande. Ce genre de climat sera de nature à assurer une efficacité de la part des administrations. Il y a un certaine ligne gestation de l'économie et une dépense prudente et nombrale de domaines où les gouvernements peuvent intervenir pour créer ce climat. Quelques-unes de ces possibilités sont exposées dans les lignes qui suivent.

Il ressort de ces considérations, qu'à moins de changements significatifs dans les conditions et politiques économiques actuelles, le Canada ne connaîtra pas d'accroissement rapide de ses investissements au cours de la seconde moitié des années 80, à tout le moins pas d'une ampleur aussi importante que celle enregistrée entre 1974 et 1981. En effet, un recentrage survol des prévisions du secteur privé indique une croissance moyenne de 3,0 pour cent des investissements réels des entreprises en 1985, suivie d'un taux moyen de croissance légèrement inférieur à 3,0 pour cent entre 1986 et 1990. Entre 1985, toute base de l'économie, sera tout juste suffisant pour ramener la part des investissements de la DNB à son niveau historique. Il est important également de noter que ces prévisions présupposent une baisse graduelle des taux d'intérêt réels aux Etats-Unis et ailleurs, vers des niveaux plus normaux à la fin des années 80. Si les taux d'intérêt ne diminuent pas, ou encore augmentent, un ralentissement marqué de l'activité économique en Amérique du Nord au cours des prochaines années est chose possible. Un tel ralentissement aurait un impact très négatif sur les possibilités d'investissement au Canada.

## Portrait sur le plan des politiques

Cet aperçu de la performance récente de l'investissement des entreprises au Canada et des perspectives pour le reste de la décennie nous permet de tirer certaines conclusions. Premièrement, bien que les investissements privés constituent un point probablement une source de croissance réelle à court et à moyen terme, ils ne contribueront pas autant à la croissance qu'au cours de la période 1974-1981. Les taux d'utilisation des capacités de production dans les entreprises canadiennes démeurent faibles par rapport à la moyenne historique et l'expérience de la dernière récession incitera les chefs d'entre-prise à faire preuve de prudence avant de recourir massive-ment aux emprunts pour financer des dépenses en capital, même si les investissements publics par rappor t à la moyenne historique et

d'importantes dépenses d'investissement pour fins d'expansion dans le secteur primaire. De plus, le taux de croissance de l'investissement dans le secteur des industries manufacturières devrait être faible au cours des dernières années, reflétant l'achèvement récent de vastes travaux d'expansion de la part des services d'utilité électrique et le ralentissement graduel des travaux d'exploration de pétrole et de gaz au large maintenu à la fin des années 70. Finalement, le niveau actuel des taux d'impôt réels et l'incertitude concernant leur évolution future influencent l'investissement au cours des prochaines années. Même si les taux nominaux ont chuté par rapport au sommet du troisième trimestre de 1981, ils n'ont pas suivi la baisse du taux d'inflation, de sorte que les taux déviants très différents de ce qu'elles seraient si les taux réels diminuent. Jusqu'à ce que les perspectives de taux d'intérêt se maintiennent au niveau actuel ou si les déviants soient plus claires, les entrepreneurs demeureront très prudents dans leurs décisions d'investissement, ce qui repandrait dans ces nouvelles technologies pour dévier le dessin assisées par ordinateur et de la production et les technologies. L'utilisation de la robotique, de l'utilisation de nouvelles technologies pour les entreprises canadiennes se dévient rapidement au Canada et les entreprises technologiques sont favorisées par la nature de ces technologies qui elles mêmes, puisque, comme on l'a noté précédemment, les dépenses en machines et outillage comportent une proportion plus grande de produits importés que les dépenses en bâti-matiens. Ces investissements seront toutefois nécessaires pour maintenir la productivité et la compétitivité à long terme du Canada.

En ce qui concerne l'avenir, on peut relever quatre facteurs importants qui pourraient avoir pour effet de restreindre la croissance des investissements des entreprises. D'abord, la demande pour l'ensemble des ressources naturelles soit faible pour le reste de la présente décennie, ce qui n'inclure pas à prevaloir en 1981. Troisièmement, les perspectives de au taux d'inflation qui sont nettement inférieures à celles qui l'expérience de la récession et les perspectives actuelles quant soit probablement plus jugées appropriées, étant donné ratios financiers à leurs niveaux davant la récession, ceux-ci ne des ressources naturelles ont réussi à ramener leurs différentes men. De plus, même si les entreprises à l'extrême du secteur encore beaucoup à faire pour reduire son niveau d'endettement. Des ressources naturelles. Le secteur des ressources a celles des entreprises sont concentrées dans les industries autres que entreprises sont meilleures leur bilan financier, en 1983 et 1984, ces ont pu améliorer leur bilan financier, en 1983 et 1984, ces mêmes diverses. En second lieu, même si certaines manufactures métallique, les textiles, les tabacs, et les industries manufacturières électriques, la machinerie et l'outillage, la fabrication substantielles dans la construction, les appareils et fournitures réalisent en moyenne en-dessous de leur niveau davant la récession. Les surplus de capacités de production restent démeurent en moyenne au cours des deux dernières années, ils graduellement les taux d'utilisation des capacités aiant augmenté quatrième les taux d'utilisation des capacités aiant augmenté graduellement au cours des deux dernières années, ils

Perspectives d'investissements des entreprises

de plusieurs secteurs (dont celui des institutions financières), à la réducation de l'intervention gouvernementale dans l'économie et à un recours plus grand aux forces du marché dans les décisions économiques. Au Canada, par contre, le gouvernement fédéral était perçu, au début des années 80, comme étant de plus en plus interventionniste, suite à diverses initiatives telles que le Programme énergétique national et la revitalisation de l'Agence d'examen de l'investissement étranger. Même s'il est impossible de quantifier l'incidence de ces politiques sur le niveau de confiance dans le secteur privé et sur le climat de l'investissement, il est probable que celles-ci expliquent en partie le comportement différent de l'investisse-ment des entreprises dans les deux pays.

climat général des investissements, suite à la déréglementation investissements privés aux États-Unis a été l'amélioration du Un autre facteur important contribuant à stimuler les

immeubles. L'accès à l'amélioration des possibilités de report des droits d'appartement à celles en vigueur aux États-Unis, en accroissant adopte au cours des dernières années des dispositions qui souligner cependant que, malgré ces changements, les taux d'imposition canadiennes applicables au secteur manufacturier et aux petites entreprises continuent, en moyenne, à se comparer avantageusement à ceux des États-Unis. De même, le Canada a adopté au cours des dernières années des dispositions qui

revenus sont demeurés presque inchangés. Il convient de pour cent aux États-Unis en 1982, alors qu'au Canada ces du fédéral provenant des sociétés ont diminué de près de 30 investissements privés aux États-Unis. Les recettes fiscales

en 1982, il n'y a pas de doute que cette réforme a stimulé les prévues après impôt sur les nouveaux investissements. Même augmentation, au moins temporairement, le taux de rendement effectif de l'imposition des sociétés aux États-Unis, fournis-sant ainsi aux entreprises des liquidités additionnelles et

Recovery Tax Act», adopté en 1981, qui a réduit le taux des investissements aux États-Unis a été le «Economic Un second facteur responsable de la meilleure performance

début de la reprise. Depuis la récession, et qu'il s'agit d'une augmentation plus rapidement depuis le début de la récession, et qu'il s'agit d'un cours de la

diminution autant aux États-Unis qu'au Canada une baisse aussi importante qu'à un pas étonnant que les investissements privés n'ait pas

Canada pendant la récession. Dans ces circonstances, il n'est capable de faire aussi important qu'à un pas étonnant que lorsqu'e la récession a débuté et les taux d'utilisation des

entreprises américaines ne disposaient pas d'une capacité de production excédentaire comme c'était le cas au Canada

l'énergie au Canada pendant la récession. De ce fait, les

la production aux États-Unis a été de moitié inférieure à celle Canada pendant la même période. De même, la diminution de deux fois moins forte que l'augmentation enregistrée au

Même si l'économie américaine a connu une poussée des investissements entre 1979 et 1981, cette augmentation a été

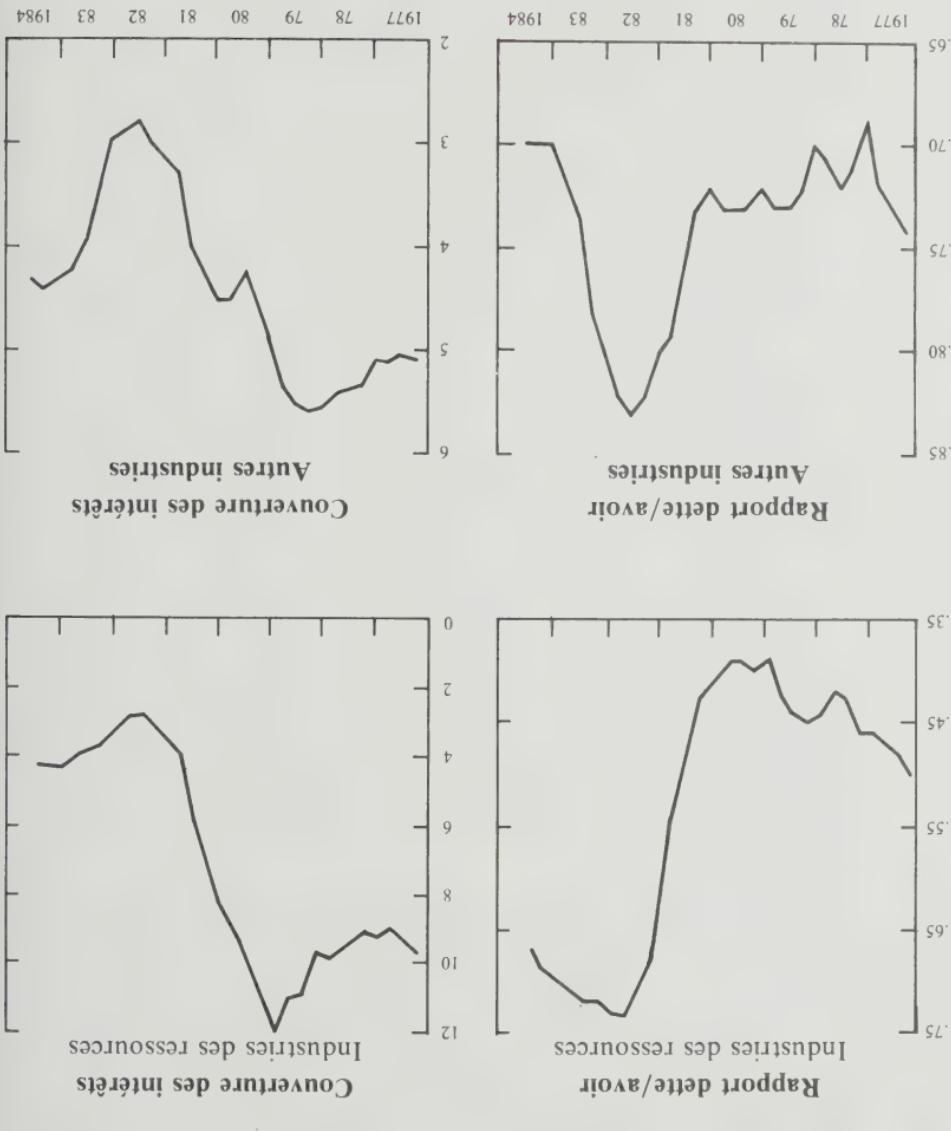
Si l'on compare la récente performance des investissements au Canada à celle des Etats-Unis, on constate que trois facteurs expliquent la situation relativement moins réalisante du Canada: 1) les Etats-Unis n'ont pas connu une aussi forte poussée des investissements juste avant la récession, et celle-ci n'a pas été aussi grave aux Etats-Unis qu'au Canada; 2) l'administration américaine a apporté un certain nombre de modifications législatives qui ont eu pour effet d'accroître le taux de rendement anticipé sur l'investissement privé et, 3) le climat des investissements aux Etats-Unis s'est amélioré par rapport à celui du Canada.

L'expérience américaine

Le redressement du secteur des sociétés non financières, à la fois sur le plan des ventes et en ce qui a trait à leur situation financière, n'est pas encore complété. Les secteurs de biens de consommation de services et les industries réglementées ont affiché la meilleure performance. Dans ces secteurs, une forte croissance de la production, des bénéfices élevés et l'émission massive de nouveau capital-actions a permis à plusieurs entreprises d'améliorer sensiblement leur position financière. Toutefois, dans d'autres secteurs comme ceux des ressources, des biens industriels et de la construction, la situation financière des entreprises demeure fondamentalement faible et les firmes sont encore fortement endettées. Dans ces secteurs, plusieurs entreprises feraien face à des difficultés sérieuses si les marchés pour leurs produits devaient connaître un affaiblissement marqué.

de 44 et de 18 pour cent, respectivement, au cours des deux années subsequentes. En raison de l'augmentation continue des prix en 1980 et en 1981, les liquidités ont augmenté suffisamment pour compenser la hausse des paiements d'intérêt. Cependant, lorsqu'e la récession a commencé à faire sentir ses effets sur les volumes de ventes et sur les prix, les paiements d'intérêt sont devenus un fardeau plus lourd à supporter. Au prix de la récession, 36 pour cent des liquidités des sociétés non financières étaient affectées aux paiements d'intérêt, compara- tivement à 17 pour cent en moyenne entre 1977 et 1980.

*Source et définitions: Voir tableau A.8*



INDICATEURS FINANCIERS  
DES GRANDES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

Graphique 3

La Banque du Canada, est passée de 87 à 69 pour cent entre le deuxième trimestre de 1982 et le quatrième trimestre de 1983, le taux soit une chute de 18 points de pourcentage. En 1983, le taux d'utilisation des capacités a augmenté, mais très lentement puisque la moitié seulement de la baisse enregistrée au cours de la récession a été récupérée durant cette année-là, et, depuis, les progrès n'ont été que très faibles. Puisque la capacité excédentaire demeure élevée, il n'est pas étonnant que la reprise des investissements soit été lente.

iii) La situation financière du secteur des sociétés et la montée des taux d'intérêt

1981 et les besoins de financement découlant des acquisitions structure financière des sociétés au Canada, particulièrement d'autres sociétés se sont traduits par une dégradation de la 1980 et à 28 pour cent en 1981 (voir le Tableau A.7). Ce canadien est passé de 33 pour cent en 1975 à 30 pour cent en 1980 et à 28 pour cent en 1981 (voir le Tableau A.7). Ce même ratio est tombé de 36 pour cent environ en 1975 à 31 pour cent en 1981 dans le cas des grandes firmes des secteurs public et privé contrôlées par des intérêts canadiens (excluant les services publics), les plus fortes baisses ayant été enregistrées dans les industries du pétrole, du gaz et du charbon.

Le taux d'endettement de l'augmentation de l'endettement des grandes entreprises controlées par des intérêts canadiens sur la stabilité de ces dernières est devenue très appréciable pendant la récession de 1982 et le démeure encore aujourd'hui. Les industries liées aux ressources naturelles en particulier sont toujours confrontées à un niveau d'endettement très élevé (voir graphique 3), parce que les marchés mondiaux où elles écoulement leurs produits sont déprimés.

Le fait qu'une grande partie des nouveaux emprunts —et même du capital-actions privilégié — a été obtenue à des taux flottants constitue une source additionnelle d'inquiétude. Un niveau d'endettement beaucoup plus élevé, combiné à des taux d'intérêt élèves et variables, ont entraîné une hausse de 37 pour cent des paiements d'intérêt effectués par les sociétés canadiennes non financières en 1980, suivie d'augmentations

deuxième trimestre de 1981 et le quatrième trimestre de 1982, soit une chute de 18 points de pourcentage. En 1983, le taux d'utilisation des capacités a augmenté, mais très lentement puisque la moitié seulement de la baisse enregistrée au cours de la récession a été récupérée durant cette année-là, et, depuis, les progrès n'ont été que très faibles. Puisque la capacité excédentaire demeure élevée, il n'est pas étonnant que la reprise des investissements soit été lente.

iii) La situation financière du secteur des sociétés et la montée des taux d'intérêt

1981 et les besoins de financement découlant des acquisitions structure financière des sociétés au Canada, particulièrement d'autres sociétés se sont traduits par une dégradation de la 1980 et à 28 pour cent en 1981 (voir le Tableau A.7). Ce canadien est passé de 33 pour cent en 1975 à 30 pour cent en 1980 et à 28 pour cent en 1981 (voir le Tableau A.7). Ce même ratio est tombé de 36 pour cent environ en 1975 à 31 pour cent en 1981 dans le cas des grandes firmes des secteurs public et privé contrôlées par des intérêts canadiens (excluant les services publics), les plus fortes baisses ayant été enregistrées dans les industries du pétrole, du gaz et du charbon.

Le taux d'endettement de l'augmentation de l'endettement des grandes entreprises controlées par des intérêts canadiens sur la stabilité de ces dernières est devenue très appréciable pendant la récession de 1982 et le démeure encore aujourd'hui. Les industries liées aux ressources naturelles en particulier sont toujours confrontées à un niveau d'endettement très élevé (voir graphique 3), parce que les marchés mondiaux où elles écoulement leurs produits sont déprimés.

Le fait qu'une grande partie des nouvelles emprunts —et même du capital-actions privilégié — a été obtenue à des taux flottants constitue une source additionnelle d'inquiétude. Un niveau d'endettement beaucoup plus élevé, combiné à des taux d'intérêt élèves et variables, ont entraîné une hausse de 37 pour cent des paiements d'intérêt effectués par les sociétés canadiennes non financières en 1980, suivie d'augmentations

Facteurs à l'origine de la récente performance des investissements au Canada En essayant de comprendre pourquoi l'investissement des entreprises a été aussi faible au Canada durant la période 1982-1983, et plus particulièrement par rapport aux Etats-Unis, il importe tout d'abord de noter que la performance des investissements a été pire au Canada qu'à aux Etats-Unis dans tous les secteurs industriels. Les différences dans la structure industrielle des deux pays sont donc pour très peu dans la performance relative des deux pays compétent donc pour très peu dans la récession et de reprise sont d'une part, l'interaction entre le cycle des investissements au Canada pendant les périodes récessions et, d'autre part, la situation financière du secteur des sociétés au début de la récession.

i) Le cycle des investissements et la gravité de la récession

Le Canada a connu une forte poussée de l'investissement au cours des trois années qui ont précédé la récession. L'investissement des entreprises a repris en moyenne, 16,1 pour cent de la DNB réelle entre 1979 et 1981, comparativement à 13,8 pour cent, en moyenne, pendant les neuf années précédentes. Cette poussée a contribué à l'effondrement subséquent des investissements dans la mesure où la capacité productive à la fin de 1981 excédait probablement la demande courante et prévue à court terme. Ainsi un certain affaiblissement des dépenses d'investissement était à prévoir même s'il n'y avait pas eu de récession.

La récession a connu une forte poussée de l'investissement au cours des dernières années, aura eu pour effet d'accroître cours des 40 dernières années, aura eu pour effet d'accroître davantage ce problème de surcapacité de production. À partir de 1982, la production réelle a chuté de 6,6 pour cent. En conséquence, les taux d'utilisation des capacités de production ont fortement diminué. Ainsi, le taux d'utilisation des capacités dans le secteur manufacturier, tel qu'estimé par trimestre de 1982, a chuté de 6,6 pour jusqu'à au creux de la récession énergie au quatrième trimestre de 1981, du sommet correspondant au deuxième trimestre de 1981,

Facteurs à l'origine de la récente performance des investissements au Canada

situaienent encore, au troisième trimestre de 1984, à près de 20 pour cent en-dessous du sommet atteint à la fin de 1981.

La baisse dans l'investissement des entreprises a été très sévère, non seulement par rapport à l'expérience historique mais en comparaison également des autres grands pays.

Industries. En 1983, les investissements des entreprises ont diminué de 12,4 pour cent au Canada. Après le Canada, c'est l'Italie qui a connu la plus forte performance, avec une baisse de 8,6 pour cent des investissements, alors que les Etats-Unis, le Japon et la République fédérale d'Allemagne ont également dépassé leurs hausses (Tableau A.5). Au troisième trimestre de 1984, l'investissement au Canada dépasseait de 3,4 pour cent le secteur du commerce et celui des services (Tableau A.6).

Dans le secteur manufacturier, les industries liées aux ressources naturelles sont celles qui ont affiché la plus faible augmentation de l'investissement énergétique à moins d'un an. En effet, l'investissement énergétique a dépassé pendant les périodes de récession et de reprise.

Le secteur énergétique est un secteur où l'investissement a augmenté largement, dans l'ensemble, en 1982, principalement dans les autres. L'ampliement des investissements hydroélectriques au cours de la récession est due principalement au fait que ces projets d'investissement sont considérables et que la période de temps entre la décision d'investir et le parachevement a débuté, il est improbable qu'elle soit interrompue suite à un ralentissement cyclique de l'économie.

une certaine reprise depuis, les investissements des sociétés se diminue de 2,4 pour cent en moyenne. Même si ils ont connu une baisse de l'après-guerre, alors que les investissements ont perdu de la total pendant les 18 mois qui ont suivi. Cette situation contraste avec les récessions antérieures, pour l'ensemble de la cent au quartierme trimestre de 1981 et ils ont chuté de 22 pour au quartierme trimestre des entreprises ont atteint un sommet

### Les investissements des entreprises pendant la récession et la reprise

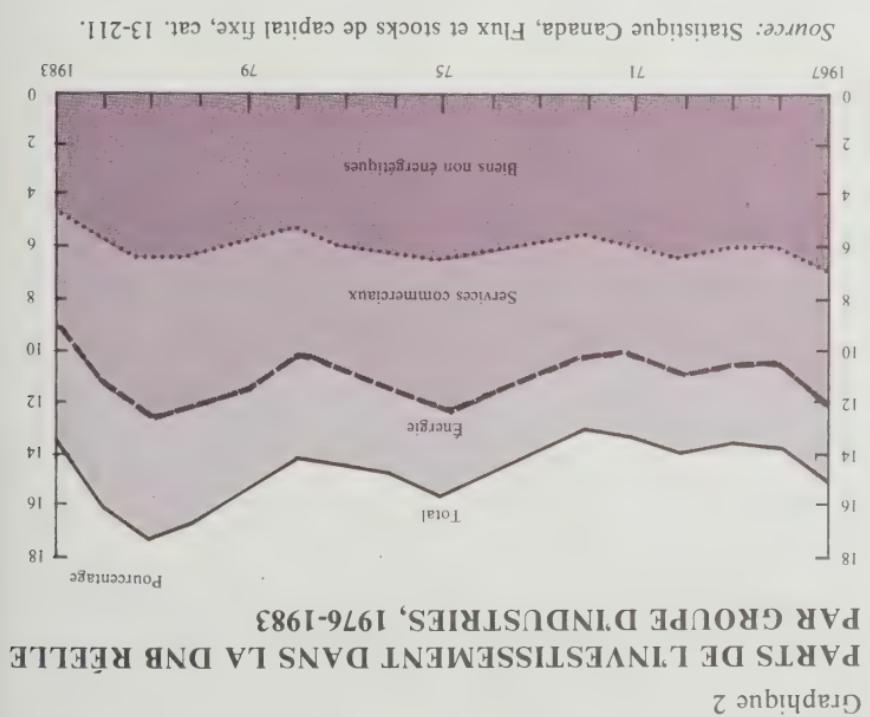
à la suite d'une baisse de leur volume de ventes.

que elles auraient du le faire dans des circonstances normales d'immobilitisation et l'emploi de lagon encore plus marquée parmi de cas, elles ont été obligées de réduire leurs dépenses paient d'intérêts sans cesse croissants sur leur dette et dans afficher une proportion considérable de leurs liquidités au se trouvant dans une situation d'endettement élevée, ont du ratios d'endettement des sociétés canadiennes établies - financement par emprunt. Ainsi, au début de la récession, les relativement modérée, en favur d'un recours accru au en 1981, a fortement accentué une tendance, jusque là nivelle des emprunts qui ont été nécessaires, tant pour effectuer des élève des cours des deux dernières décennies. Le niveau et de loin, au cours des dernières décennies. En 1981, cette proportion s'est élevée à 44 pour cent, soit le niveau le plus élevé, pour cent du total des fonds disponibles. En 1981, cette tés à augmenté sensiblement pour atteindre en emprunt période 1974-1981, alors que la proportion des fonds empruntées internes. La situation s'est transformée au cours de la d'actions, le reste des fonds provenant essentiellement de sources externes.

Au cours des années 60, les sociétés non financières ont stimulé la demande intérieure résultant d'un niveau donné d'investissement des entreprises est inférieure à celle due à l'aparavant. situations que les dépenses en construction. Par conséquent, la satisfaction de la demande intérieure résultant d'un niveau

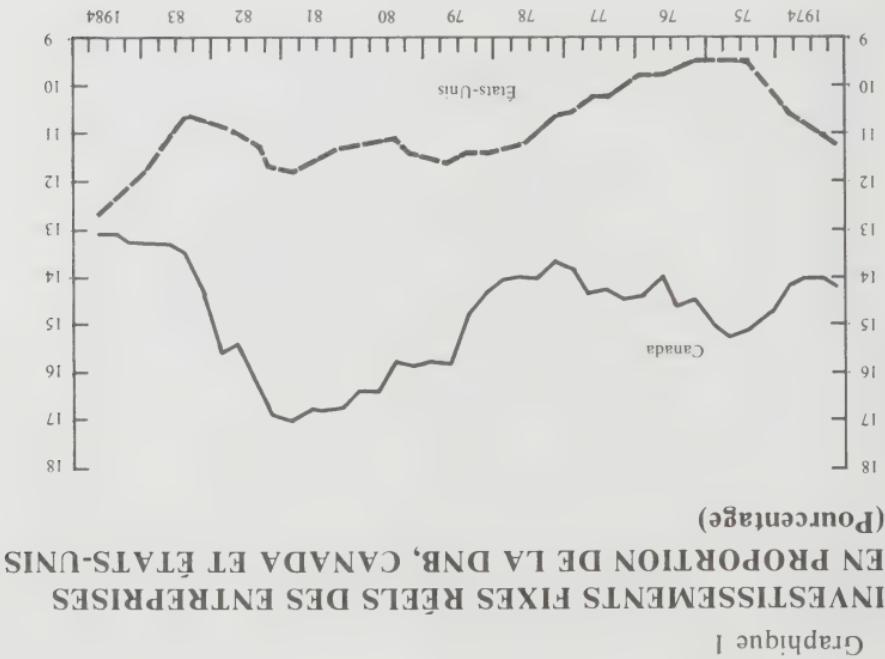


partie la chute dans les autres secteurs (Tableau A.3). Dans les secteurs des communications compétissant en grande partie dans le secteur des services publics non énergétiques, les hausses enregistrées ont également maintenu leur part, les investissements et des services publics des transports, des communications, de l'entreposage secteurs des transports, des communications, de l'agriculture. Dans les augmentations dans le secteur de l'agriculture, la baisse dans les secteurs manufacturier, de la pêche et des activités forestières ayant été compensée par une forte pratique stable dans les industries productrices de biens, pratiquement stables dans les investissements est demeurée claire et personnels. La part des investissements de services commerciaux et immobiliers et les industries de services commerciaux et industrielles dont le secteur des finances, certaines industries de services dont le secteur de l'énergie et dans les investissements dans le secteur de l'énergie et dans la baissé des investissements dans les industries manufacturières, de la pêche et des industries forestières. La part des investissements dans l'économie entre 1974 et 1981 est attribuable presque également à la vigueur de l'investissement total des entreprises dans l'économie entre de l'investissement total des entreprises dans l'économie entre du Royaume-Uni, la part de l'investissement dans la DNB a diminué, particulièrement au Japon et en Allemagne de l'Ouest (Tableau A.2).



15 pour cent. Dans les autres pays industrialisés, à l'exception de la part des investissements à augmenté de 13,2 pour cent à cette partie moyenne, entre 1974 et 1981, alors qu'au Canada 12 pour cent, en moyenne, entre 1970 et 1973 à 12,8 pour cent de l'investissement des entreprises aux É.-U., est passé de 12 pour cent, aussi forte que le Canada. A titre d'exemple, la augmentation aussi forte que le Canada d'eux n'a connu une part de leurs investissements aucun de deux n'a connu une période 1961-1973. Même si certains pays parmi nos partenaires commerciaux ont également connu une augmentation de l'investissement dans la production, par rapport à la performance représentative une augmentation sensible de la part de l'investissement dans la production. Cette période pour toute la période de l'après-guerre. Ces deux entreprises dans la production réelle est passée de 13,6 pour cent à 16,8 pour cent, ce qui représente un niveau sans précédent pour toute la période de l'après-guerre. Ces deux entreprises dans la production réelle est passée de 13,6 pour cent à 16,8 pour cent, ce qui représente un niveau sans précédent pour toute la période de l'après-guerre. Ces deux entreprises dans la production réelle est passée de 13,6 pour cent à 16,8 pour cent, ce qui représente un niveau sans précédent pour toute la période de l'après-guerre. Ces deux entreprises dans la production réelle est passée de 13,6 pour cent à 16,8 pour cent, ce qui représente un niveau sans précédent pour toute la période de l'après-guerre.

Sources: Statistique Canada, Comptes nationaux des revenus et dépenses, cat. 13-001; U.S. Department of Commerce, Survey of Current Business.



## Evolution historique des investissements

Lorsqu'on examine l'évolution de l'investissement au Canada au cours des 10 dernières années, il est utile de distinguer deux périodes bien précises : d'une part, celle ayant mené à la récession et, d'autre part, la période de récession et de reprise. De 1974 à 1981, l'investissement total des entreprises canadiennes a été très élevé à la fois par rapport à son niveau historique et à celui des autres pays industrialisés. Cette période a été marquée par une croissance soutenue de la production, par des investissements massifs dans le secteur de l'énergie et par un climat relativement plus favorable à l'investissement au Canada qu'aux États-Unis. A l'opposé, la période de 1982 à 1984 a été marquée par une forte chute de la demande intérieure, l'existence de fortes capacités de production excédentaires, un ralentissement de l'investisse- ment énergétique et l'amélioration sensible du climat des conjoncture, les investissements des entreprises au Canada ont chuté considérablement entre 1982 et 1984; la chute a été de 12,5 pour cent en termes réels au cours de la récession et le rythme pendant la première année de la reprise.

Cette évolution a eu lieu dans un contexte où les investissements privés aux États-Unis n'ont pas accusé une chute principale pendant la récession et ils ont progressé assez aussi marqué pendant la récession et la reprise. En effet, les vigoureux investissements privés ont fortement stimulé la reprise aux É.-U. alors qu'ils ont freiné la croissance réelle au Canada.

Au cours des huit années qui ont précédé la dernière réces- sion, la part des investissements des entreprises dans la production canadienne totale a été plus élevée qu'au cours de toute autre période de conjoncture semblable depuis l'après-

## De 1974 à 1981

Comme on peut le constater au graphique I, l'évolution récente de l'investissement des entreprises au Canada reflète fortement avec ce qui s'est produit chez notre principal partenaire commercial, les États-Unis. Les investis- sements privés aux États-Unis n'ont pas accusé une chute principale pendant la récession et la reprise. En effet, les investissements privés ont fortement stimulé la reprise aux É.-U. alors qu'ils ont freiné la croissance réelle au Canada.

\* Des tableaux statistiques sont inclus en annexe à ce document.

seront affectées; troisièmement, en développant des mesures qui aideront au redressement de la situation financière des entreprises, notamment par un recours accru au financement par actions; quatrièmement, en examinant le système de subventions et d'encouragements fiscaux à l'investissement par les petites entreprises pour leur permettre de réaliser leur potentiel.

Il aura un effet significatif à court terme sur le volume des investissements. Ces mesures ne sont pas coupables pour stimuler les investissements des entreprises à court terme. Elles visent plutôt à améliorer le climat des investissements en vue d'établir les bases d'une performance plus forte et meilleure des investissements dans l'aventure.

Bien que ce document traite exclusivement de l'investissement des entreprises, cela ne signifie nullement que les autres secteurs émanant du secteur gouvernemental, ne sont pas composantes. L'investissement total au Canada est, dans certaines régions du pays, cette part atteint jusqu'à 40 pour cent de l'investissement total (Tableau A.9)\*. Bien que la partie fixe des gouvernements dans l'investissement total soit diminuée au cours des 15 dernières années (Tableau A.1), l'investissement gouvernemental reste important de noter également que l'investissement des nouvelles possibilités d'investissement dans le secteur privé, directement et indirectement, dans la mesure où il suscite de nombreux projets, tels que nous l'entendons dans ce document.

Il est important de noter également que l'investissement des entreprises, tel que nous l'entendons dans ce document, comprend l'investissement émanant des entreprises publiques.

Le niveau d'endettement très élevé des sociétés en 1981, combiné à des taux d'intérêt très élevés, a entraîné une baisse très marquée des liquidités internes disponibles pour financer les investissements.

Quant aux perspectives pour l'avenir, on peut s'attendre à ce que la reprise des investissements qui est présentement en cours se poursuivra, et le taux annuel de croissance des dépenses d'investissements excédera vraisemblablement, d'ici la fin de la présente décennie. Cependant, en raison de politiques économiques actuelles soient maintenues, on ne prévoit pas une performance des investissements aussi forte qu'au cours de la période de 1974 à 1981. Tant et aussi longtemps que les capacités de production existantes ne seront pas pleinement utilisées et que les ratios financiers n'auront pas été ramenés à des niveaux plus satisfaisants, les entreprises canadiennes feront preuve de beaucoup de prudence et hesiteront avant d'entreprendre de grands projets d'investissements, soit pour accroître leur capacité de production ou pour moderniser leurs équipements. D'autres facteurs, tels les taux d'intérêt élevés et l'incertitude quant à leur évolution future et également à assombrir les perspectives d'investissement.

Dans ce contexte il existe pas de recette miracule qui permettrait aux gouvernements de provoquer une reprise beaucoup plus marquée des investissements. Les gouvernements devraient plutôt concentrer leurs efforts pour tenir établis les bases d'une croissance plus forte des investissements à long terme. Cet objectif pourra être atteint premièrement, en reduisant les déficits gouvernementaux de l'ordre d'un milliard la confiance chez les investisseurs et les consommateurs et pour dégager les ressources nécessaires pour investir dans le secteur privé;

du marché déterminer où et comment les dépenses en capital n'augmentent, en diminuant le degré d'intervention gouvernementale dans l'économie pour laisser davantage les forces de l'industrie déterminer les investissements dans le secteur privé;

Introduction

Dépuis le début de la période actuelle, la performance des investissements fixes des entreprises a été très décevante, à la fois par rapport aux périodes de réprise économique précédentes et à l'expérience recente des Etats-Unis. Ces situations soulèvent certaines interrogations quant à savoir pourquoi lesquelles sont les perspectives d'une réprise des investissements qu'elles sont les entreprises canadiennes ont été si faibles, investissements des entreprises canadiennes des investissements dans l'avenir. Les présent document a trois objectifs: premièrement, de passer en revue la performance des investissements des entreprises au Canada au cours de la dernière décennie, en présentant une attention toute particulière aux facteurs responsables du déclin prononcé des investissements des entreprises responsables en 1982 et 1983; deuxièmement, d'évaluer brièvement quelles sont les perspectives d'investissements pour le reste des années 80; et troisièmement, d'identifier de façon générale certains domaines où des mesures pourraient être envisagées dans le but d'améliorer le climat des investissements.

En ce trait au comportement des investissements des entreprises lors de la récession et depuis le début de la réprise, il semble que la faible performance des investissements au début de cette période soit attribuable à deux facteurs. D'abord, la récession de 1982 qui a été d'une extrême sévérité et qui, jointe à la forte poussée des investissements au cours des trois années précédant la récession, a fait en sorte que la majorité des entreprises canadiennes se sont retrouvées avec des surplus de capacité de production considérables. Ensuite,

L'investissement en machines, outillages et bâtiments est un élément clé de la détermination du taux de croissance de l'économie. Non seulement l'investissement contribue-t-il à la demande globale, engendrant ainsi une activité économique et créant des emplois à court terme, mais il contribue également à accroître la productivité et à améliorer la capacité de concurrence à long terme, établissant ainsi les bases d'une croissance soutenue et non inflationniste de l'emploi et du revenu réel.



NATIONAL  
UN DÉFI  
INVESTISSEMENT:



Gouvernement du Canada

NATIONAL  
UN DÉFI  
INVESTISSEMENT:

14-15 février 1985  
Régina, Saskatchewan  
ministres sur l'économie  
Conférence des premiers

